

DETERMINAN *STOCK HOLDING PERIOD*
(Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur
di Bursa Efek Indonesia
Periode 2013-2016)

Skripsi

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta untuk Memenuhi
Sebagian Persyaratan guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi



Disusun Oleh

Thalia Amnesti Simanjuntak

14808144013

PROGRAM STUDI MANAJEMEN
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2018

PERSETUJUAN PEMBIMBING

DETERMINAN STOCK HOLDING PERIOD (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)

SKRIPSI

Oleh
Thalia Amnesti Simanjuntak
NIM 14808144013

Telah disetujui dan disahkan oleh Dosen Pembimbing
Untuk dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, 4 Juli 2018

Disetujui,
Dosen Pembimbing,



Muniya Alteza, SE.,M Si.
NIP. 19810224 200312 2 001

PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul:

**DETERMINAN STOCK HOLDING PERIOD
(Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek
Indonesia Periode 2013-2016)**

Disusun oleh:

Thalia Amnesti Simanjuntak

NIM 14808144013

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Program Studi
Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
pada tanggal 11 Juli 2018 dan dinyatakan lulus

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Musaroh, SE.,M.Si.	Ketua Penguji		09/08 2018
Muniya Alteza, SE.,M Si.	Sekretaris		06/08 2018
Winarno, SE.,M.Si.	Penguji Utama		28/07 2018

Yogyakarta, 13. Agustus 2018
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta



Dr. Sugiharsono, M.Si.
NIP. 19550328 198303 1 0021

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Thalia Amnesti Simanjuntak

NIM : 14808144013

Jurusan/Prodi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

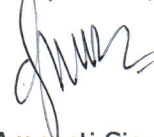
Universitas : Universitas Negeri Yogyakarta

Judul Skripsi : Determinan Stock Holding Period (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)

menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 11 Juli 2018

Yang menyatakan,



Thalia Amnesti Simanjuntak

NIM. 14808144013

DETERMINAN STOCK HOLDING PERIOD
(Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur
di Bursa Efek Indonesia
Periode 2013-2016)

Oleh :

Thalia Amnesti Simanjuntak
NIM. 14808144013

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui determinan yang memengaruhi *holding period* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang rutin mengeluarkan *annual report* selama periode 2013-2016.

Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 138 perusahaan, sedangkan sampel berjumlah 19 perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah 2 *Stage Least Square* dengan syarat *bid-ask spread* dari tahun sebelumnya mempengaruhi nilai *bid-ask spread* pada saat ini. Jika syarat ini tidak terpenuhi maka penelitian akan dilanjutkan dengan menggunakan *Ordinary Least Square*. Hipotesis dalam penelitian ini akan diuji dengan menggunakan uji signifikansi individual (t-test), uji simultan dilakukan dengan uji F, dan uji koefisien determinasi (*adjusted R²*).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period* dibuktikan dengan nilai signifikan 0,025. (2) *Market value* menunjukkan pengaruh negatif terhadap *holding period*, dibuktikan dengan nilai signifikan 0,010. (3) *Earning per share* tidak memiliki pengaruh terhadap *holding period*, dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,632. (4) *Variance of return* tidak memiliki pengaruh terhadap *holding period*, dibuktikan dengan nilai signifikan 0,510. *Bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *variance of return* juga terbukti memiliki pengaruh yang sama terhadap periode holding. Hasil pengujian juga menunjukkan nilai *Adjusted R²* adalah 0,156. Ini berarti bahwa determinan yang diuji dalam penelitian ini mempengaruhi 15,6% *holding period*, sedangkan 84,4% lainnya dipengaruhi oleh determinan di luar penelitian ini.

Kata Kunci : Holding Period, Bid-ask Spread, Market Value, Earning per Share, Variance of Return.

DETERMINANTS OF STOCK HOLDING PERIOD
(Study of Manufacture Firms Listed
in Indonesia Stock Exchange
Period of 2013-2016)

Oleh :

Thalia Amnesti Simanjuntak
NIM. 14808144013

ABSTRACT

This study aimed to found the determinants of holding period of manufacture firms listed in Indonesia Stock Exchange. Manufacture firms that were studied was within period 2013-2016.

The type of this research is quantitative research. The population of this research were in total of 138 firms, while the sample were 19 firms which selected using purposive sampling method. Research method used this study is 2 Stage Least Square with condition only if bid-ask spread from the previous year influences the current bid-ask spread. If this condition didn't occur, the research will be continued using Ordinary Least Square method. Hypothesis will be tested using individual significance test (t-test), simultant test (F test), and test of the coefficient of determination (adjusted R^2).

Results of this study show that: (1) bid-ask spread have positive influence to holding period evidenced by the significat value 0,025. (2) Market value shows negative influence toward holding period, evidenced by the significat value 0,010. (3) Earning per share do not have any influence toward holding period, evidenced by the significat value 0,632. (4) Variance of return do not have any influence toward holding period, evidenced by the significat value 0,510. Bid-ask spread, market value, earning per share, and variance of return also proved to have simultanous influence to holding period. Test result also shows the value of Adjusted R^2 is 0,156. This mean that the determinant tested in this study influenced 15,6% of holding period, while the other 84,4% influenced by determinant outside this study.

Keywords: Holding Period, Bid-ask Spread, Market Value, Earning per Share, Variance of Return.

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Tuhan Yang Maha Esa yang senantiasa melimpahkan segala rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Determinan *Stock Holding Period* (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)”.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. Oleh karena itu dalam kesempatan ini, penulis dengan ketulusan dan kerendahan hati ingin menyampaikan rasa terimakasih kepada semua pihak yang telah dengan ikhlas memberikan masukan dan kontribusi berarti dalam proses penelitian dan penyusunan skripsi ini, antara lain:

1. Prof. Dr. Sutrisna Wibawa, M.Pd., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta serta Pembimbing Akademik yang telah banyak membantu proses perkuliahan dari awal hingga pada penyelesaian studi.
4. Muniya Alteza, M.Si. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan hingga akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Winarno, M.Si., dan Musaroh, M. Si., selaku penguji utama dan ketua penguji yang telah memberikan masukan selama penyusunan skripsi ini.
6. Segenap dosen dan karyawan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
7. Kedua orang tua dan seluruh keluarga tercinta yang selalu memberikan kasih sayang, do’a, bantuan dan dukungan untuk menyelesaikan skripsi.
8. Teman-teman jurusan Manajemen angkatan 2014 Universitas Negeri Yogyakarta.
9. Pihak-pihak yang banyak berpartisipasi dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.

tidak dapat disebutkan satu-persatu.

Akhirnya semoga segala bantuan yang telah diberikan oleh semua pihak ,
semoga skripsi ini dapat membawa manfaat bagi

Yogyakarta, 4 Juli 2018

Penulis,



Thalia Amnesti Simanjuntak

NIM 14808144013

DAFTAR ISI

JUDUL.....	i
ABSTRAK.....	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
 BAB 1 PENDAHULUAN.....	 1
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah	9
C. Pembatasan Masalah	10
D. Perumusan Masalah	11
E. Tujuan Penelitian	12
F. Manfaat Penelitian	12
 BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	 14
A. Kajian Teori.....	14
1. Investasi.....	14
2. Pasar Modal.....	15
3. Saham.....	18
4. <i>Holding Period Saham</i>	21
5. <i>Bid-ask Spread</i>	23
6. <i>Market Value</i>	25
7. <i>Earnings Per Share</i>	26
8. <i>Variance of Return</i>	26
B. Penelitian yang Relevan.....	27
C. Kerangka Berfikir.....	31
D. Paradigma Penelitian.....	35
E. Hipotesis Penelitian.....	36
 BAB III METODE PENELITIAN.....	 37
A. Desain Penelitian.....	37
B. Tempat dan Waktu Penelitian.....	38
C. Populasi dan Sampel Penelitian.....	38

D. Definisi Operasional Variabel.....	39
E. Teknik Pengumpulan Data.....	42
F. Teknik Analisis Data.....	42
1. Uji Asumsi Klasik.....	42
2. Uji F-test.....	45
3. Uji <i>Ordinary Least Square</i> (OLS)	46
4. Uji <i>2 Stages Least Square</i> (2SLS)	47
5. Uji Hipotesis.....	48
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	53
A. Hasil Penelitian.....	53
1. Deskripsi Data.....	53
2. Statistik Deskriptif.....	55
B. Hasil Penelitian.....	58
1. Uji Asumsi Klasik.....	58
a. Uji Normalitas.....	58
b. Uji Multikolinieritas.....	60
c. Uji Heteroskedastisitas.....	62
d. Uji Autokorelasi.....	63
2. Uji F-test.....	64
3. Uji <i>Ordinary Least Square</i>	65
4. Uji Hipotesis.....	66
a. Uji Parsial (Uji t)	66
b. Uji Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	70
c. Koefisien Determinasi.....	70
C. Pembahasan.....	72
1. Pengaruh secara Parsial.....	72
2. Pengaruh secara Simultan.....	77
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	78
A. Kesimpulan.....	78
B. Keterbatasan Penelitian.....	79
C. Saran.....	80
DAFTAR PUSTAKA	81
LAMPIRAN.....	84

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Perkembangan Jumlah Perusahaan dan Volume Perdagangan Saham Indonesia Tahun 2013-2017.....	2
Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur.....	54
Tabel 3. Statistik Deskriptif.....	55
Tabel 4. Hasil Uji Normalitas (Sebelum Transformasi Data).....	60
Tabel 5. Hasil Uji Normalitas (Sesudah Transformasi Data).....	60
Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas.....	61
Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastitas.....	62
Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi.....	63
Tabel 9. Hasil Uji F-Test.....	63
Tabel 10. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (OLS).....	66
Tabel 11 Hasil Uji Parsial (Uji t).....	67
Tabel 12. Hasil Uji Simultan.....	70
Tabel 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	71

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur.....	84
Lampiran 2. Hasil Perhitungan <i>Holding Period</i>	85
Lampiran 3. Hasil Penghitungan <i>Bid-ask Spread</i>	88
Lampiran 4. Hasil Perhitungan <i>Market Value</i>	118
Lampiran 5. Hasil Perhitungan <i>Earnings Per Share</i>	122
Lampiran 6. Hasil Perhitungan <i>Variance of Return</i>	125
Lampiran 7. Hasil Tabulasi Data Sampel.....	158
Lampiran 8. Hasil Transformasi Data.....	161
Lampiran 9. Data sampel Uji F-test.....	164
Lampiran 10. Hasil Statistik Deskriptif.....	167
Lampiran 11. Hasil Uji Normalitas (Sebelum Tranformasi Data).....	168
Lampiran 12. Hasil Uji Normalitas (Setelah Tranformasi Data).....	169
Lampiran 13. Hasil Uji Multikolonearitas.....	170
Lampiran 14. Hasil Uji Heteroskedastitas.....	171
Lampiran 15. Hasil Uji Autokorelasi.....	172
Lampiran 16. Hasil Uji F-test.....	173
Lampiran 17. Hasil Analisis Regresi dan Uji Parsial (Uji t).....	174
Lampiran 18. Hasil Uji Simultan (Uji F).....	175
Lampiran 19. Hasil Uji Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>).....	176

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar keuangan (*financial market*) merupakan suatu mekanisme penciptaan nilai yang dilakukan dengan media instrumen-instrumen keuangan. Walaupun aktiva keuangan dapat dibeli dan dijual secara pribadi, namun pada kebanyakan pasar keuangan yang telah maju terdapat peluang untuk memperdagangkan aktiva pada beberapa struktur institusional (Fabozzi, 1999). Ada beberapa cara untuk mengelompokkan pasar keuangan yang didasarkan pada karakteristik instrumen keuangan yang digunakan. Contohnya, pasar keuangan dibagi menjadi pasar hutang dan pasar ekuitas (bursa saham), dimana pasar hutang memperdagangkan aktiva keuangan yang berupa instrumen hutang dan pasar ekuitas menjual instrumen ekuitas berupa saham.

Cara penggolongan yang lain adalah membagi pasar keuangan berdasarkan temponya, yaitu menjadi pasar uang (*money market*) dan pasar modal (*capital market*). Pasar keuangan untuk instrumen hutang jangka pendek disebut pasar uang dan untuk instrumen keuangan dengan jatuh tempo yang lebih panjang disebut pasar modal. Instrumen ekuitas (saham) dikarenakan sifatnya yang umumnya perpetual/ tidak memiliki tanggal maturitas, dikelompokkan sebagai bagian dari pasar modal (Fabozzi, 1999). Adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*)

sedangkan *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan.

Salah satu instrumen dalam pasar modal yang perkembangannya sangat pesat adalah saham. Hal ini terlihat dari peningkatan jumlah perusahaan dan volume perdagangan saham yang di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang meningkat setiap tahunnya. Volume perdagangan yang berfluktuasi mencerminkan keputusan investor terhadap lamanya kepemilikan suatu saham, berubah-ubah. Volume transaksi tinggi mencerminkan bahwa investor sering memperjual-belikan sahamnya yang berarti pula bahwa saham tersebut tidak ditahan investor dalam waktu yang panjang (Margareta dan Diantini, 2015).

**Tabel 1 Perkembangan Jumlah Perusahaan dan Volume Perdagangan Saham
Indonesia Tahun 2013-2017**

Tahun	Jumlah Perusahaan	Volume Transaksi (Milyar Saham)
2013	483	1.342,66
2014	506	1,327.02
2015	521	1,446.31
2016	537	1,925.42
2017	566	2,844.85

Sumber: www.ojk.go.id

Data pada tabel 1 menunjukkan adanya peningkatan yang besar pada volume transaksi saham untuk tahun 2017. Jumlah perusahaan yang *listing* di BEI mengalami kenaikan dari tahun 2016 yang berjumlah 537 perusahaan menjadi 566 perusahaan. Kenaikan jumlah perusahaan ini disertai pula dengan kenaikan signifikan pada volume perdagangan saham, yang pada 2016 sebanyak 1,925.42 Milyar saham menjadi 2,844.85 Milyar saham. Kenaikan yang signifikan ini memunculkan keinginan untuk melakukan penelitian mengenai isu-isu yang dipengaruhi oleh perubahan volume transaksi, yang salah satunya adalah keputusan seberapa lama sebuah saham akan dimiliki oleh investor (*holding period*).

Holding Period saham adalah rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama jangka waktu atau periode tertentu (Ratnasari dan Astuti, 2014). *Holding period* secara rata-rata dapat dihitung dengan membandingkan antara saham beredar dibagi dengan volume perdagangan selama periode tertentu. Semakin baik prospek suatu saham maka *holding period*nya akan semakin panjang. Sebaliknya, jika prospek saham kurang baik maka *holding period*nya akan pendek (Margareta dan Diantini, 2015). Keputusan *holding period* oleh investor sebelumnya pasti didasari oleh analisis investasi, sehingga pada dasarnya keputusan *holding period* dapat dipengaruhi oleh beberapa determinan yang merupakan bagian dari analisis investasi.

Seorang investor yang berinvestasi pada saham akan memperoleh dua keuntungan, yaitu *capital gain* dan *dividend*. Untuk mendapatkan keuntungan tersebut, investor perlu mengetahui kapan dia harus membeli dan menjual saham

serta berapa lama jangka waktu dia harus menahan atau memegang saham yang dimilikinya (Nurwani,2012). Jika investor menganggap bahwa saham yang saat ini dimilikinya memberikan keuntungan dan prospek masa depan yang baik, maka investor akan cenderung menahan kepemilikan sahamnya lebih lama. Hal ini diindikasikan dengan keputusan investor yang cenderung memiliki *holding period* saham yang lebih tinggi. Sebaliknya, jika investor memperkirakan prospek saham kurang baik, maka investor akan cenderung lebih cepat melepas saham yang dimilikinya, yang diindikasikan melalui *holding period* saham yang pendek. Oleh karena itu, penelitian terkait *holding period* menjadi topik yang menarik untuk diteliti karena menjadi salah satu indikator terkait prospek suatu perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham.

Salah satu faktor yang memengaruhi keputusan *holding period* adalah *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* adalah selisih harga beli tertinggi yang ditawarkan oleh pihak yang akan melakukan pembelian saham tersebut dengan harga jual terendah dari pihak yang bersedia menjual saham tersebut (Perangin-angin dan Fauzi, 2013). Suatu transaksi tidak akan terjadi apabila tidak ada selisih (*spread*) antara nilai harga *bid* dan harga *ask (offer)*. *Bid-ask spread* sendiri merupakan selisih harga yang terjadi dalam periode harian, sehingga dalam penelitian ini akan digunakan rata-rata tahunan yang merupakan hasil dari rata-rata dari *bid-ask spread* pada setiap akhir bulan. *Bid-ask spread* yang lebih besar akan memberikan sinyal positif terhadap investor bahwa saham suatu perusahaan memiliki tingkat permintaan yang tinggi yang membuat investor cenderung mempertahankan kepemilikan sahamnya lebih lama. Sebaliknya

bid-ask spread yang lebih rendah akan memberikan sinyal bahwa saham sebuah perusahaan memiliki permintaan pasar yang rendah dan kinerja saham yang kurang baik, sehingga berakibat pada *holding period* yang lebih pendek.

Faktor lain yang juga memiliki pengaruh terhadap *holding period* adalah nilai pasar atau *market value*. Jones (2000) menyatakan bahwa *market value* (nilai pasar) mencerminkan nilai keseluruhan suatu perusahaan yang terjadi di pasar saham. Apabila *market value* besar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut, yang juga akan berpengaruh pada *holding period* saham yang dipegang oleh investor. *Market value* sendiri merupakan sebuah cerminan dari realitas keadaan ekuitas pemegang saham yang sebenarnya (Ratnasari, 2014). *Market value* juga menggambarkan nilai suatu perusahaan yang ditentukan oleh mekanisme pasar, sehingga dapat menunjukkan perusahaan dimasa depan. *Market value* yang besar mengindikasikan adanya kestabilan keuangan dan risiko yang relatif kecil, sedangkan *market value* yang kecil seringkali menjadi indikasi adanya ketidakstabilan keuangan dan risiko perusahaan yang cenderung tinggi. Oleh karena itu besar kecilnya *market value* yang dapat memengaruhi keputusan investor untuk menahan atau melepas kepemilikan sahamnya.

Faktor selanjutnya yang juga memengaruhi keputusan *holding period* adalah laba per lembar saham atau *earning per share* (EPS). EPS menggambarkan jumlah pendapatan diperoleh dalam satu periode untuk setiap lembar saham yang beredar (Sari dan Abundanti, 2015). EPS dapat membantu investor untuk menggambarkan prospek *earning* suatu perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, EPS yang besar

dapat menarik investor untuk melakukan investasi (Margareta dan Diantini, 2015). *Earning per share* yang tinggi menandakan perusahaan berhasil meningkatkan kemakmuran investornya yang berdampak pada terdorongnya investor untuk menahan kepemilikan sahamnya lebih lama. Sebaliknya, *earning per share* yang lebih rendah mengindikasikan kurang mampunya perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi investor yang merupakan sinyal negatif yang mendorong investor untuk cenderung tidak menahan kepemilikan sahamnya.

Faktor lain yang juga memengaruhi keputusan *holding period* adalah *variance of return*. *Variance of return* merupakan tingkat risiko yang terjadi dari kegiatan investasi, terutama transaksi saham di pasar bursa yang disebabkan oleh volatilitas harga saham. Penghitungan *variance of return* digunakan untuk mengetahui tingkat risiko yang terjadi dari suatu investasi. Semakin besar *variance of return* akan mencerminkan tingkat risiko yang besar, begitu sebaliknya. Tingkat risiko yang tinggi dapat memicu investor untuk tidak menahan kepemilikan saham lebih lama, karena perusahaan memiliki risiko kegagalan yang lebih besar. Oleh karena itu, secara teoritis perkembangan *variance of return* saham yang tinggi akan menyebabkan *holding period* saham menjadi lebih pendek (Wisayang, 2010).

Beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan Maulina (2010) dan Perangin-angin dan Fauzi (2013) menunjukkan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *stock holding period*. Penelitian yang dilakukan oleh Arma (2013) dan Kusumayanti (2015) menunjukkan hasil sebaliknya, dimana *bid-ask spread* berpengaruh negatif signifikan

terhadap *holding period* saham. Margareta dan Diantini (2015), Ernawati dkk (2016), Ratnasari dan Astuti (2014), Utami dan Sedana (2016), dan Sari dan Abundanti (2015) menunjukkan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh negatif terhadap *holding period*, namun tidak memengaruhi secara signifikan. Adanya *gap* dan ketidakkonsistenan pada hasil penelitian terdahulu menjadikan peneliti tertarik untuk kembali meneliti keterkaitan variabel *bid-ask spread* terhadap *holding period* pada sampel dan periode penelitian yang berbeda dari penelitian-penelitian terdahulu.

Hasil yang beragam juga ditemukan pada penelitian yang meneliti pengaruh *market value* terhadap *holding period*. Penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari dan Astuti (2014), Sari dan Abundanti (2015), Margareta dan Diantini (2015), dan Sari dan Abundanti (2015) serta Murniati (2015), menunjukkan bahwa *market value* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*, sedangkan penelitian Perangin-angin dan Fauzi (2013) menemukan bahwa pengaruh positif *market value* terhadap *holding period* tidak signifikan. Sebaliknya, penelitian Maulina (2010) dan Utami dan Sedana (2016) menunjukkan bahwa variabel *market value* berpengaruh negatif terhadap *holding period*. Kesenjangan dalam hasil penelitian ini menjadikan variabel ini masih perlu untuk diteliti lebih lanjut terhadap pengaruhnya terhadap *holding period* pada saham yang dipegang oleh investor.

Jika dibandingkan dengan dua variabel independen sebelumnya, penelitian terkait pengaruh EPS terhadap *holding period* masih belum banyak dilakukan, hal ini menjadikan variabel ini sangat menarik untuk diteliti. Penelitian sebelumnya terhadap pengaruh EPS (*Earning per share*) terhadap *holding period* menunjukkan

hasil yang cukup berbeda, penelitian yang dilakukan oleh Margareta dan Diantini (2015), Sari dan Abundanti (2015), menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *holding period*. Penelitian yang dilakukan oleh Widiastuti (2016) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*, sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Niha (2015) menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *holding period*. Ratnasari dan Astuti (2014) dalam saran penelitiannya juga menyarankan agar peneliti selanjutnya meneliti EPS sebagai salah satu variabel yang memengaruhi *holding period*.

Penelitian terkait pengaruh *variance of return* terhadap *holding period* yang telah dilakukan sebelumnya juga menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Maulina (2010) dan Widiastuti (2016) menunjukkan adanya pengaruh *variance of return* negatif dan signifikan terhadap *holding period*. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Margareta dan Diantini (2015) menunjukkan bahwa resiko volatilitas saham tidak berpengaruh terhadap *holding period*, Penelitian yang dilakukan oleh Nurwani (2012) dan Murniati (2015) juga menunjukkan bahwa *variance of return* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *holding period*. Ketidakkonsistenan pada hasil-hasil penelitian terdahulu membuat masih perlu dilakukan penelitian lanjutan terkait pengaruh *variance of return* terhadap *holding period*.

Pemilihan sektor manufaktur sebagai objek penelitian dan periode penelitian didasarkan pada saran-saran dari penelitian-penelitian sebelumnya, yang menghendaki adanya objek yang lebih luas agar mendapatkan hasil yang lebih

relevan. Penelitian Maulina (2010), Arma (2013), Sari dan Abundanti (2015), Margareta dan Diantini (2015), dan Ernawati dkk (2016) menggunakan indeks saham LQ45 sebagai objek dalam penelitiannya, dan menyarankan kepada peneliti selanjutnya untuk memilih objek penelitian dengan cakupan yang lebih luas. Penelitian yang dilakukan Utami dan Sedana (2016) menggunakan sektor industri dasar dan kimia, dan Perangin-angin dan Fauzi (2013) menggunakan sektor pertambangan, dan Shakib (2016) meneliti saham syariah pada Jakarta *Islamic Index*. Ketiga penelitian ini juga menyarankan untuk menggunakan populasi yang lebih luas untuk penelitian selanjutnya. Sebagian besar penelitian yang telah disebutkan menggunakan periode penelitian berkisar 1 sampai 3 tahun, hal ini memunculkan keinginan untuk melakukan penelitian dengan periode yang lebih luas lagi. Ratnasari dan Astuti (2014), dalam saran penelitiannya menyarankan untuk memperluas populasi hingga paling tidak 5 tahun.

Berdasarkan pemaparan diatas, dapat dilihat bahwa penelitian terkait *holding period* masih perlu untuk dilakukan karena *holding period* merupakan salah satu indikator prospek perusahaan. Penelitian-penelitian terdahulu mengenai determinan panjang pendeknya *holding period* juga menunjukkan adanya ketidak konsistenan sehingga masih perlu untuk diteliti lebih lanjut. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa masih perlu dilakukan perluasan mengenai penelitian tentang determinan apa saja yang akan memengaruhi *holding period*.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut terdapat beberapa masalah yaitu:

1. *Holding period* yang pendek dapat menjadi indikasi dari prospek kinerja saham dan prospek perusahaan yang kurang baik.
2. *Bid-ask spread* yang lebih rendah akan memberikan sinyal bahwa saham sebuah perusahaan memiliki permintaan pasar yang rendah, dan memiliki kinerja saham yang kurang baik.
3. *Market value* yang kecil menjadi indikasi adanya ketidakstabilan keuangan dan risiko perusahaan yang cenderung tinggi.
4. *Earnings per share* yang lebih rendah mengindikasikan kurang mampunya perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi investor yang merupakan sinyal negatif yang mendorong investor untuk cenderung tidak menahan kepemilikan sahamnya.
5. *Variance of return* yang tinggi mencerminkan tingkat risiko yang besar, yang mana risiko yang tinggi dapat memicu investor untuk tidak menahan kepemilikan saham lebih lama karena dianggap memiliki kemungkinan gagal lebih tinggi.
6. Ada ketidakkonsistenan pada penelitian terdahulu terkait determinan-determinan apa saja yang memengaruhi panjang pendeknya *holding period*.

C. Pembatasan Masalah

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh determinan-determinan yang akan memengaruhi *holding period*. Terdapat beberapa determinan yang memengaruhi

holding period, namun dikarenakan adanya keterbatasan waktu dan kemampuan dari peneliti, maka dalam penelitian ini dibatasi hanya 4 determinan yaitu, *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share* (EPS), dan *variance of return*.

Populasi yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan ini dilakukan untuk memenuhi saran penelitian terdahulu untuk meneliti sektor industri yang lebih luas. Perusahaan sektor manufaktur sendiri terdiri atas 138 perusahaan. Mengingat jumlah yang sangat banyak tersebut, peneliti hanya akan meneliti sampel dari keseluruhan populasi, sampel ini akan dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan sebelumnya, peneliti mengemukakan beberapa rumusan masalah:

1. Bagaimana pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period* saham pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *holding period* saham pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh *variance of return* terhadap *holding period* saham pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan, tujuan penelitian ini meliputi:

1. Mengetahui bagaimana pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period* saham pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui bagaimana pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui bagaimana pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *holding period* saham pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
4. Mengetahui bagaimana pengaruh *variance of return* terhadap *holding period* saham pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Adanya penelitian ini diharapkan dapat mengisi *gap* (kesenjangan) yang terjadi dalam penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian ini juga diharapkan mampu membantu mengkonfirmasi teori-teori terkait *holding period* saham.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak perusahaan dalam menentukan kebijakan yang nantinya akan dapat memengaruhi panjang pendeknya *holding period* dari investor do pasar modal. Penelitian ini juga

dapat memberikan manfaat bagi investor yang ingin mengetahui determinan dalam penentuan panjang pendeknya periode kepemilikan saham.

BAB 2

KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Investasi

Tandelilin (2010) menyebutkan bahwa investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Investasi juga dapat didefinisikan sebagai pembelanjaan atau penanaman modal untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi guna menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian.

Investasi jika diklasifikasikan menurut bentuknya dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu:

- 1) Investasi dalam bentuk aset riil (*real assets*) yaitu investasi dalam bentuk aktiva berwujud fisik, seperti emas, batu mulia dan sebagainya.
- 2) Investasi dalam bentuk surat berharga/*sekuritas (marketable securities financial assets)* yaitu investasi dalam bentuk surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang diawasi oleh suatu lembaga/perorangan tertentu.

Investasi juga dapat diklasifikasikan menurut jangka waktunya, klasifikasi lamanya investasi dibagi menjadi 3 bagian, yaitu:

a. Investasi jangka panjang

Investasi dengan jangka waktu minimal 5 tahun, maka beberapa pilihan investasi yang mungkin adalah rumah, emas, asuransi, saham atau reksadana.

b. Investasi jangka menengah

Dengan jangka antara 1 hingga 5 tahun, maka beberapa pilihan investasi yang mungkin adalah emas, asuransi, atau reksadana.

c. Investasi jangka pendek

Dalam jangka maksimal 1 tahun, maka pilihan investasi yang mungkin adalah deposito atau reksadana.

2. Pasar Modal

Pasar modal secara umum dapat diartikan sebagai suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal dalam arti sempit dapat diartikan sebagai suatu pasar yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2000). Dilihat dari pengertian tersebut, pasar modal juga dapat dilihat sebagai sebuah cara perusahaan untuk mencari dana dengan cara menjual kepemilikan kepada masyarakat luas. Undang-Undang No 8 tahun 1995, pasar modal didefinisikan

sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Fungsi pasar modal terbagi menjadi dua yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi adalah dimana pasar modal berperan sebagai penyedia fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasikan dananya *lender* mengharapkan adanya imbalan atau *return* dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi *borrower*, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk usaha pengembangan usahanya tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaannya. Sedangkan fungsi keuangan yaitu menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrower* dari para *lender* tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil.

Menurut Kasmir (2001) ada beberapa pemain utama yang terlibat di pasar modal dan lembaga penunjang yang terlibat langsung dalam proses transaksi. Pemain utama dalam pasar modal ini meliputi:

- 1) Emiten: Perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa. Dalam melakukan emisi, para emiten memiliki berbagai tujuan dan hal ini biasanya sudah tertuang dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).
- 2) Investor: Pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi.

- 3) Lembaga Penunjang: Fungsi lembaga penunjang ini antara lain turut serta mendukung beroprasinya pasar modal, sehingga mempermudah baik emiten maupun investor dalam melakukan berbagai kegiatan dengan pasar modal.

Adapun lembaga-lembaga penunjang yang berperan di dalam mekanisme pasar modal adalah sebagai berikut:

- a) Penjamin emisi, lembaga yang menjamin terjualnya saham/obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten.
- b) Perantara perdagangan efek (pialang), perantara dalam jual beli efek, yaitu perantara antara penjual (emiten) dengan pembeli (investor).
- c) Penanggung (*guarantor*), lembaga penengah antara pemberi kepercayaan dengan penerima kepercayaan.
- d) Wali amanat, jasa wali amanat diperlukan sebagai wali dari pemberi amanat (investor).
- e) Perusahaan surat berharga, mengkhususkan diri dalam perdagangan surat berharga yang tercatat di bursa efek
- f) Perusahaan pengelola dana, mengelola surat-surat berharga yang akan menguntungkan sesuai dengan keinginan investor.
- g) Kantor administrasi efek, kantor yang membantu para emiten maupun investor dalam rangka memperlancar investasinya.

Pasar modal dibedakan menjadi 2 yaitu pasar perdana dan pasar sekunder. Dimana pasar perdana (*primary market*) adalah penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit sebelum saham tersebut belum diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go public* berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan, pasar sekunder (*secondary market*) adalah tempat terjadinya transaksi jual-beli saham diantara investor setelah melewati masa penawaran saham di pasar perdana, dalam waktu selambat-lambatnya 90 hari setelah izin emisi diberikan maka efek tersebut harus dicatatkan di bursa. Harga saham pasar sekunder berfluktuasi sesuai dengan ekspektasi pasar, pihak yang berwenang adalah pialang, adanya beban komisi untuk penjualan dan pembelian, pemesanannya dilakukan melalui anggota bursa, jangka waktunya tidak terbatas.

3. Saham

Saham menunjukkan bukti kepemilikan yang diterbitkan oleh perusahaan. Pemilik saham suatu perusahaan disebut pemegang saham yang merupakan pemilik perusahaan (Husnan, 2005). Saham merupakan bukti kepemilikan atas asset perusahaan. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji, 2001).

Terdapat 3 jenis nilai yang berhubungan dengan saham, yaitu:

- a. Nilai Buku (*Book Value*). Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten).
- b. Nilai Pasar (*Market Value*). Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.
- c. Nilai Instrinsik (*Intrinsic Value*) Nilai instrinsik merupakan nilai saham yang sebenarnya atau yang seharusnya terjadi.

Darmadji dan Fakhruddin (2001) menjelaskan bahwa saham dapat dibedakan menjadi dua, yaitu saham biasa (*common stocks*) dan saham preferen (*preffered stocks*).

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah efek dari penyertaan pemilikan (*equity security*) dari badan usaha yang berbentuk Perseroan Terbatas. Saham biasa memberikan jaminan untuk turut serta dalam pembagian laba dalam bentuk *dividen*, apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Saham biasa memiliki beberapa karakteristik, meliputi:

- a. *Dividen* dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
- b. Memiliki hak suara (*one share one vote*).
- c. Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham Preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Adapun ciri - ciri dari saham preferen meliputi:

- a) Memiliki hak paling dahulu memperoleh *dividen*.
- b) Tidak memiliki hak suara.
- c) Dapat memengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus.
- d) Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditur apabila perusahaan dilikuidasi.

Jika melihat dari jenis keuntungan yang diperoleh dalam berinvestasi saham, pada dasarnya ada 3 keuntungan yang akan diperoleh oleh pemodal dengan membeli atau memiliki saham, yaitu:

1) Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham kepada pemegang saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan, besaran pemberian dividen diputuskan melalui persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Dividen yang dibagikan dapat berupa uang tunai untuk setiap saham atau dapat berupa *dividend stock* yang artinya setiap pemegang saham

diberikan dividen sejumlah saham sehingga sejumlah saham yang dimiliki investor bertambah.

2) *Capital gain*

Capital gain adalah selisih antara harga beli dan harga jual, dimana harga jual lebih tinggi dari harga beli, *capital gain* terbentuk dengan adanya aktifitas perdagangan di pasar sekunder.

3) Saham bonus

Saham bonus (jika ada) yaitu saham yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham yang diambil dari agio saham.

4. *Holding Period Saham*

Holding period adalah lamanya periode investor bersedia memegang aset atau surat berharga dengan memperhitungkan keuntungan dan kerugian yang diperoleh (Rianto, Sigit, dan Hutomo, 2008). Investasi keuangan dalam bentuk saham memiliki tingkat risiko yang tinggi jika investor tidak berhati-hati, hal ini menyebabkan investor harus memutuskan lamanya waktu menahan saham (*holding period*) secara tepat agar memperoleh tingkat keuntungan yang diharapkan. Keputusan untuk menjual saham atau menahan kepemilikan saham adalah salah satu keputusan penting yang harus diambil oleh investor karena dapat memengaruhi pengembalian yang diterima.

Holding period saham digambarkan melalui perbandingan antara jumlah saham beredar dengan volume transaksi yang terjadi dalam periode tertentu.

Angka yang muncul dari hasil perhitungan ini tidak menunjukkan periode seorang investor menahan sahamnya selama itu dengan pasti, namun menunjukkan semakin besar angka nominalnya maka semakin lama jangka waktu seorang investor memegang atau menahan sahamnya. Besaran *holding period* dapat pula dijadikan acuan untuk melihat kecenderungan investor untuk mempertahankan atau menjual kepemilikan sahamnya terhadap informasi tertentu yang dipublikasikan perusahaan.

Menurut Halim (2005) terdapat beberapa kriteria dalam keputusan membeli atau menjual saham ditentukan oleh perbandingan antara perkiraan nilai instrinsik dengan harga pasarnya), yaitu:

- a. Jika harga pasar saham lebih rendah dari nilai instrinsiknya, maka saham tersebut sebaiknya dibeli dan ditahan sementara dengan tujuan untuk memperoleh *capital gain* jika kemudian harganya kembali naik.
- b. Jika harga pasar saham sama dengan nilai intrinsiknya, maka jangan melakukan transaksi. Hal ini dikarenakan saham tersebut dalam keadaan keseimbangan, sehingga tidak ada keuntungan yang diperoleh dari transaksi pembelian atau penjualan saham tersebut.
- c. Jika harga pasar saham lebih tinggi dari nilai instrinsiknya, maka saham tersebut sebaiknya dijual untuk mengurangi risiko kerugian. Hal ini dikarenakan harganya kemudian akan turun menyesuaikan dengan nilainya.

Holding period juga dapat dijadikan sebagai salah satu aspek yang dapat digunakan untuk melihat efek horizon investasi (*investment horizon*) dari investor (Jan dan Chiu, 2010). Semakin panjang *holding period* sebuah saham, dapat menjadi salah satu indikasi horizon investasi yang dimiliki investornya semakin berorientasi jangka panjang.

5. Bid-ask Spread

Menurut Jones dalam Margareta dan Astuti (2014) *bid price* mencerminkan harga tertinggi yang ditawarkan *dealer* dalam pembelian saham, sedangkan *ask price* mencerminkan harga terendah *dealer* dalam penjualan saham. *Bid-ask spread* adalah perbedaan harga tertinggi yang dibayarkan seorang pembeli dengan harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual. *Bid Ask spread* merupakan salah satu faktor yang dijadikan pertimbangan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk menjual atau mempertahankan kepemilikan sahamnya (Margareta dan Astuti, 2014).

Fabozzi (1999), menyatakan bahwa selisih dari *bid* dan *ask price* oleh *dealer* dipengaruhi oleh biaya transaksi, sehingga semakin tinggi biaya transaksi, semakin besar selisih *bid* dan *ask price*. Fabozzi (1999) menyebutkan bahwa biaya transaksi meliputi biaya komisi, biaya pelaksanaan, dan biaya peluang yang dapat dikelompokkan menjadi komponen biaya tetap dan biaya variabel.

a. Biaya Transaksi Tetap

Biaya transaksi tetap merupakan komponen biaya transaksi yang mudah diukur. Biaya transaksi tetap ini dapat digambarkan dengan komisi-komisi untuk pialang atau broker, pajak, dan ongkos pemeliharaan dan ongkos transfer yang dibebankan oleh suatu institusi yang memegang sekuritas.

b. Biaya Transaksi Variabel

Biaya transaksi variabel berupa biaya pelaksanaan dan biaya peluang yang tidak mudah diukur, dan dikategorikan menjadi:

1) Biaya Pelaksanaan

Biaya pelaksanaan menggambarkan perbedaan antara harga pelaksanaan suatu sekuritas dan harga yang akan muncul jika tidak ada perdagangan. Biaya pelaksanaan sendiri jumlahnya beragam tergantung bentuk investasi dan permintaan perdagangan investor.

2.) Biaya Peluang

Biaya peluang menggambarkan biaya tidak melakukan transaksi, dan dapat muncul saat perdagangan yang diinginkan gagal dilaksanakan. Komponen biaya yang menggambarkan perbedaan kinerja antara investasi yang diinginkan dan investasi aktualnya setelah melakukan penyesuaian untuk biaya pelaksanaan dan komisi-komisi.

Nilai *bid-ask spread* yang lebih tinggi akan cenderung membuat investor memegang investasinya dalam jangka panjang yang lebih lama pula. Hal ini dikarenakan biaya transaksi yang tinggi akan membuat investor memikirkan

kembali keputusan untuk menjual sahamnya. Investor akan memutuskan menjual sahamnya jika keuntungan yang didapatkan mampu menutupi biaya transaksi yang dikeluarkan.

6. Market Value

Menurut Jones (2008) dalam Sari dan Abundanti (2015), *market value* mencerminkan nilai keseluruhan suatu perusahaan yang terjadi di pasar saham. *Market value* dapat diperoleh dari penghitungan harga saham dikali jumlah saham beredar. *Market value* juga dapat menunjukkan ukuran perusahaan (*firm size*) atau nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan yang direfleksikan di pasar. Semakin besar *market value* suatu perusahaan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan *market value* yang lebih kecil mencerminkan ukuran perusahaan yang lebih kecil pula. Hal ini yang menjadikan *market value* dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan dalam menentukan panjang waktu kepemilikan saham (*holding period*) oleh investor. Investor dapat mempertimbangkan ukuran perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi, dimana perusahaan berukuran besar lebih dipertimbangkan untuk berinvestasi dibandingkan dengan perusahaan kecil karena memiliki profitabilitas lebih tinggi.

Perusahaan dengan *market value* yang lebih besar menikmati kemudahan likuiditas dibandingkan dengan perusahaan dengan *market value* yang lebih kecil (Gregoriou et al, 2002). Ukuran perusahaan dan likuiditas yang

lancar yang digambarkan oleh *market value*, tentu akan mendorong investor untuk memilih perusahaan dengan *market value* yang besar.

7. *Earnings per share (EPS)*

Menurut Tandelilin (2001), *earnings per share* adalah besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham. *Earnings per share* merupakan rasio keuangan yang digunakan investor sebagai dasar dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Besaran nilai *earnings per share* perusahaan ditemukan pada laporan keuangan periodik yang dipublikasikan oleh perusahaan tersebut. *Earnings per share* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham atas modal yang sudah ditanamkan dalam bentuk saham. Oleh karena itu, *earnings per share* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik, yang akan memicu investor untuk menahan kepemilikan saham lebih lama.

8. *Variance of Return*

Variance of return adalah ukuran langsung dari volatilitas saham perusahaan yang merupakan proksi dari risiko perusahaan (Wisayang, 2009). *Variance of return* menggambarkan tingkat risiko saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan, yang dihitung dari fluktuasi sahamnya. Risiko saham sendiri merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan tingkat pengembalian sesungguhnya (*actual*

return. Oleh karena itu semakin besar nilai penyimpangan tersebut berarti semakin besar pula tingkat risikonya.

Ratnasari dan Astuti (2014) mengemukakan bahwa terdapat beberapa ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur risiko, yaitu beta saham, koefisien variasi dan varian (*variance*). Penelitian ini akan menggunakan tingkat fluktuasi pengembalian varian saham (*variance of return*) sebagai indikator untuk melihat risiko saham. Perusahaan dengan tingkat varian yang besar akan mengindikasikan tingkat risiko perusahaan tersebut juga besar. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki tingkat varian yang kecil akan mengindikasikan tingkat risiko yang dimiliki perusahaan juga kecil.

B. Hasil Penelitian yang Relevan

Sebagai acuan penelitian ini dikemukakan hasil-hasil penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya yang antara lain dapat dikemukakan sebagai berikut.

1. Penelitian yang dilakukan oleh Maulina (2010) tentang “Analisis Faktor Yang Memengaruhi *Holding Period* Saham Biasa pada Perusahaan *Go Public* yang Tercatat Dalam Index LQ45”. Penelitian ini menggunakan alat analisis berupa *two stage least squares multiple regression model* (2SLS) untuk menguji hipotesis. Penelitian yang dilakukan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada tahun 2000-2001 ini menunjukkan bahwa *variance return* mempunyai hubungan negatif signifikan terhadap *holding period*. *Bid ask spread* mempunyai hubungan positif signifikan terhadap *holding period*.

Penelitian ini juga meneliti adanya hubungan antara *bid ask spread* tahun sebelumnya, *variance return*, dan *dividend payout ratio*, terhadap variabel endogen yaitu *holding period*

2. Penelitian yang dilakukan oleh Atkin dan Dyl(1997) yang berjudul *Transaction Cost and Holding Period for Common Stocks*. Penelitian ini dilakukan di Amerika Serikat dan menggunakan alat analisis berupa *two stage least squares multiple regression model* (2SLS). Penelitian ini menunjukkan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period*. Penelitian ini juga menunjukkan adanya hubungan timbal-balik antara kedua variabel tersebut.
3. Penelitian Ratnasari dan Astuti (2014) tentang “Pengaruh *Bid-ask Spread*, *Market Value*, dan *Variance Return* terhadap *Holding Period*”. Penelitian yang menggunakan objek perusahaan LQ45 selama periode Januari 2009 – Desember 2012 dan alat analisis regresi linear berganda ini menunjukkan bahwa *bid-ask spread* dan *market value* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*. Sebaliknya *variance return* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*.
4. Penelitian Margareta dan Diantini (2015) tentang “Variabel-Variabel Penentu *Holding Period* Saham”. Penelitian ini meneliti objek berupa perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada periode 2011-2013 dan menggunakan alat analisis berupa Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *bid-ask spread* dan *risk of return* berpengaruh negatif namun tidak

signifikan pada *holding period*. Variabel EPS berpengaruh positif namun tidak signifikan pada *holding period*, sedangkan *market value* yang paling berpengaruh pada *holding period* pada Indeks saham LQ45.

5. Penelitian yang dilakukan oleh Arma (2013) dengan judul “Faktor Penentu *Holding Period* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini menggunakan alat analisis berupa regresi linear berganda untuk menguji hipotesis. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2010-2011. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *holding period*. Penelitian ini menemukan hasil bahwa *bid-ask spread* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan sedangkan *market value* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.
6. Penelitian oleh Perangin-angin dan Fauzie (2013) tentang “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan *Variance Return* terhadap *Holding Period* Saham Sektor Pertambangan”. Penelitian yang mengambil objek perusahaan sektor pertambangan pada tahun 2009-2011 dan alat analisis berupa *Multiple LinierRegression with Fixed Effect Model (FEM)* ini menunjukkan variabel *bid ask spread*, *market value* and *variance return* secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *holding period*. Uji parsial menunjukkan *bid-ask spread* dan *market value* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *holding period*.

7. Penelitian Sari dan Abudanti (2015) yang berjudul “Determinan Penentu *Holding Period* Pada Indeks LQ45”, yang meneliti objek berupa perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 selama periode 2010-2013. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menunjukkan *bid-ask spread* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *holding period*. Variabel kedua yaitu *Earning per share* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *holding period* dan variabel ketiga yaitu *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.
8. Penelitian yang dilakukan oleh Ernawati et al. (2016) tentang “Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Holding Period* Pada Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian yang meneliti perusahaan LQ45 pada periode 2012-2014 dengan menggunakan regresi linear berganda ini menunjukkan *bid-ask spread* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *holding period*, sedangkan *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.
9. Penelitian oleh Nurwani (2012) tentang “Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, *Risk of Return*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* Saham Biasa (Studi Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks Lq-45 Periode Tahun 2009-2011)“. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return*, dan *dividend payout ratio* secara simultan memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham biasa. Uji parsial menunjukkan bahwa

variabel *market value* dan *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

C. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period* saham

Bid-ask spread adalah selisih harga tertinggi yang bersedia dibayarkan seorang pembeli dengan harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual. *Bid Ask spread* merupakan salah satu faktor yang dijadikan pertimbangan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk menjual atau mempertahankan kepemilikan sahamnya. Margareta dan Astuti (2014) menyebutkan bahwa salah satu hal yang perlu diperhatikan investor dalam memutuskan membeli atau menjual pada harga tertentu yaitu mengetahui seberapa besar perbedaan antara harga permintaan beli dan harga tawaran jual.

Amihud dan Mandelson (1986) menyatakan bahwa saham dengan nilai *bid-ask spread* yang besar lebih sering dimiliki oleh investor jangka panjang, karena biaya transaksi yang besar menjadi pertimbangan sebelum melakukan perdagangan saham. Besarnya nilai *bid-ask spread* dianggap sebagai kompensasi untuk menutupi tiga jenis biaya yaitu biaya komisi, biaya pelaksanaan, dan biaya peluang. Jadi, *bid-ask spread* merupakan biaya –biaya ditambah dengan *margin* yang diinginkan bagi investor, sehingga investor yang menghadapi *spread* yang besar akan cenderung untuk menahan sahamnya lebih lama sampai mencapai tingkat return yang diharapkan,

dimana return tersebut dapat menutupi semua biaya yang dikeluarkan (termasuk *margin* yang diinginkan). Kesimpulannya *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

2. Pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham

Market value mencerminkan nilai keseluruhan suatu perusahaan yang terjadi di pasar saham. Variabel *market value* adalah salah satu faktor yang selalu diperhatikan oleh investor. Perhitungan *market value* dilakukan dengan mengalikan harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar per akhir tahun. *Market value* merupakan proksi yang menggambarkan ukuran dari perusahaan di mata pasar. Perusahaan dengan *market value* yang lebih besar juga menikmati kemudahan likuiditas dibandingkan dengan perusahaan dengan *market value* yang lebih kecil (Gregoriou et al, 2002).

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dianggap memiliki risiko yang lebih kecil dibanding perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil, karena dianggap memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal. Perusahaan yang ukurannya lebih besar dan memiliki modal yang besar dan dianggap lebih stabil secara keuangan, serta mampu menghasilkan laporan keuangan yang baik pula. Perusahaan yang stabil dianggap mampu memberikan keuntungan yang lebih pasti kepada investor. Stabilitas dan keuntungan yang lebih menjanjikan ini tentu saja akan membuat investor cenderung menahan kepemilikan sahamnya lebih lama. Sebaliknya, perusahaan dengan *market value* yang kecil, dianggap

tidak stabil dan berisiko lebih besar, sehingga membuat investor cenderung menahan kepemilikan saham dalam periode yang singkat. Kesimpulannya, *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

3, Pengaruh *earning per share (EPS)* saham terhadap *holding period* saham

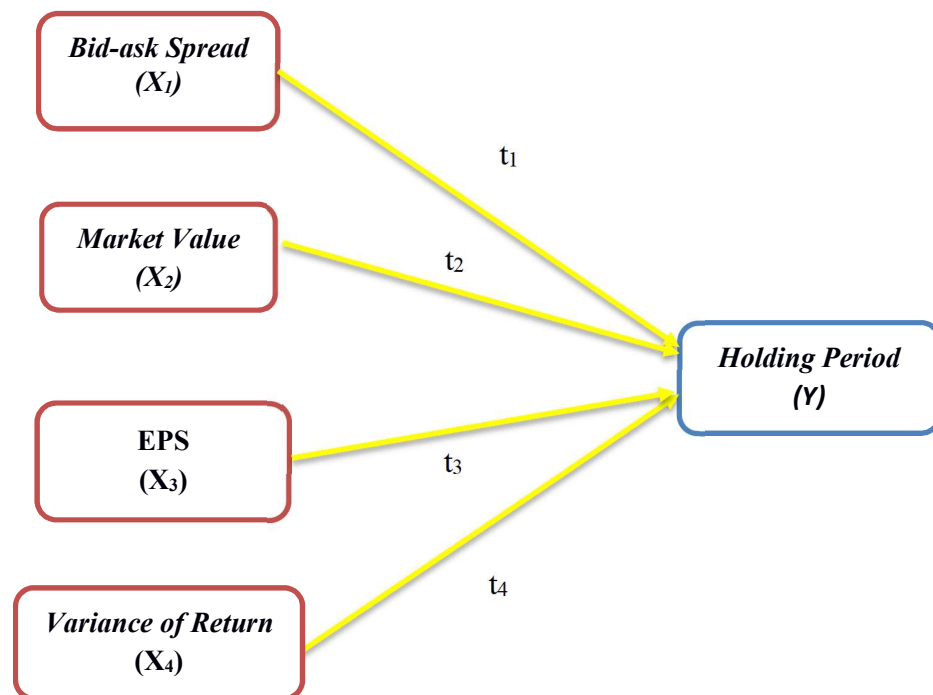
Earnings per share merupakan besaran laba perusahaan yang dihasilkan untuk setiap lembar saham yang dimiliki oleh investor, sehingga *earnings per share* mencerminkan tingkat keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan. *Earnings per share* yang tinggi juga mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memberikan pengembalian atas investasi yang diberikan dan merupakan salah satu indikator keberhasilan dan prospek masa depan dari kinerja perusahaan. Sari dan Abundanti (2015) menyatakan bahwa pemegang saham tertarik dengan *earnings per share* yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Informasi positif yang digambarkan melalui *earnings per share* yang tinggi akan membuat investor cenderung memilih untuk menahan lebih lama kepemilikan sahamnya, sebaliknya *earnings per share* yang rendah akan memicu investor untuk memperpendek waktu kepemilikan saham. Kesimpulannya, *earnings per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

4. Pengaruh *variance of return* saham terhadap *holding period* saham

Variance of return adalah proksi yang menggambarkan tingkat risiko yang terjadi dalam investasi suatu saham yang diakibatkan adanya fluktuasi pada harga saham. Sesuai dengan karakteristik investasi *high risk high return*, tingkat risiko dan *return* memiliki hubungan positif, dimana risiko yang tinggi biasanya diikuti dengan *return* yang tinggi pula. Investor dalam melakukan investasi selalu berusaha untuk mendapatkan *return* tertentu dengan meminimalkan risiko yang ada. Oleh karena itu, investor cenderung menjadikan risiko yang tinggi sebagai indikasi negatif karena kemungkinan untuk mengalami kerugian yang relatif tinggi.

Sejalan dengan kecenderungan investor untuk menghindari risiko yang dalam penelitian ini diproksikan oleh *variance of return*, risiko yang tinggi akan membuat investor tidak yakin akan prospek perusahaan dalam jangka panjang yang akan memengaruhi keputusan mereka untuk mempertahankan atau melepas kepemilikan saham. *Variance of return* yang tinggi menunjukkan adanya risiko yang tinggi dan kemungkinan kerugian yang lebih tinggi akan membuat investor memilih untuk tidak menahan kepemilikan saham lebih lama. Semakin tinggi *variance of return* saham suatu perusahaan akan semakin rendah *holding period*-nya, sehingga *variance of return* berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham.

D. Paradigma Penelitian



Gambar 1 Paradigma Penelitian

Keterangan:

Y : *holding period*

X1 : *Bid ask spread*

X2 : *Market value*

X3 : *Earning per share*

X4 : *Variance of return*

t_1, t_2, t_3, t_4 : Uji t (pengujian parsial)

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pemaparan dan uraian di atas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H_{a1} : *Bid-ask spread* mempunyai pengaruh positif terhadap *holding period* saham.

H_{a2} : *Market value* mempunyai pengaruh positif terhadap *holding period* saham.

H_{a3} : *Earning per share (EPS)* mempunyai pengaruh positif terhadap *holding period* saham.

H_{a4} : *Variance of return* mempunyai pengaruh negatif terhadap *holding period* saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif kausalitas, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mencari hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2009). Penelitian ini menggunakan metode *Two Stages Least Square* (2SLS) sebagai alat analisis data. Metode ini merupakan pengembangan dari metode *Ordinary Least Square* yang dapat digunakan untuk menghindari bias pada nilai suatu variabel eksogen akibat pengaruh variabel eksogen lainnya. Metode ini digunakan untuk setiap persamaan dalam satu sistem (model) tanpa memberikan pengaruh yang jelek pada persamaan lain dalam sistem (model) dan untuk memecahkan suatu model dengan banyak persamaan (Supranto, 2010). Pemilihan metode ini disesuaikan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Maulina (2010) dan Atkin dan Dyl (1997) yang menduga adanya pengaruh *bid-ask spread* tahun sebelumnya terhadap *bid-ask spread* tahun ini.

Berdasarkan jenis data dan analisisnya, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menggunakan data yang berbentuk angka pada analisis statistik, karena data yang akan digunakan untuk menganalisis pengaruh antar variabel dinyatakan dengan angka atau skala numerik (Kuncoro, 2003).

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017. Data diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *Indonesia Stock Exchange* (IDX), serta sumber-sumber lainnya. Pelaksanaan pengambilan data dimulai pada bulan Maret 2018, dengan data yang diolah dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

C. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* yaitu sampel yang dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
- b. Perusahaan manufaktur yang secara kontinyu menerbitkan laporan keuangan selama periode 2013-2017.
- c. Perusahaan manufaktur yang dalam laporan keuangannya selama periode 2013-2017 menyediakan informasi lengkap tentang jumlah saham beredar, volume perdagangan, harga saham, laba bersih setelah pajak.

D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Endogen

a. *Holding Period*

Holding period adalah rata-rata lamanya investor dalam menahan atau memegang sahamnya selama periode tertentu. Lamanya seorang investor memegang saham tidak dinyatakan dalam satuan waktu, tetapi ditunjukkan dengan perbandingan antara jumlah saham beredar terhadap volume perdagangan dimana semakin besar rasio jumlah lembar saham beredar terhadap volume perdagangan menunjukkan investor memegang saham tersebut lebih lama (Santoso, 2008). Merujuk pada penelitian Atkins dan Dyl (1997), *holding period* dapat dihitung dengan rumus:

$$Holding\ period = \frac{Jumlah\ saham\ beredar}{Volume\ perdagangan}$$

b. Bid-ask Spread

Spread adalah perbedaan harga tertinggi yang dibayarkan oleh seorang pembeli dengan harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual. Konsep perhitungan *spread* dalam penelitian ini adalah dengan membuat rata-rata pertahun berdasarkan *spread*

$$Bid - ask\ spread = \sum_{t=1}^n \left(\frac{(ask_{it} - bid_{it})}{(ask_{it} + bid_{it})/2} \right) / N$$

Keterangan:

Bid : harga beli

Ask : harga jual

N : jumlah data *bid-ask spread*

Dalam penelitian ini *bid-ask spread* dijadikan salah satu variabel endogen, karena ada kemungkinan bahwa variabel-variabel lain dalam penelitian ini juga memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread*. Jika kemungkinan tersebut benar maka *bid-ask spread* akan menjadi variabel endogen pada regresi tahap pertama.

2. Variabel Eksogen

a. Market value

Market value adalah harga saham yang terjadi di pasar pada saat tertentu yang di tentukan oleh pelaku pasar, yaitu merupakan rata-rata harga saham selama satu tahun dikalikan dengan jumlah saham beredar per akhir

tahun (Maulina, 2010). Mengacu pada penelitian Maulina (2010), *market value* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$MV = \text{Rata - rata harga saham} \times \text{Jumlah saham beredar}$$

b. *Earnings per share (EPS)*

Earnings per share (EPS) adalah besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham (Tandelilin, 2001).

Earnings per share dihitung dengan rumus :

$$\text{Earnings per share (EPS)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

c. *Variance of return*

Variance of return adalah ukuran langsung dari volatilitas saham perusahaan yang merupakan proksi dari risiko perusahaan. Risiko terjadi akibat transaksi saham di bursa efek yang diakibatkan oleh volatilitas harga saham. *Variance of return* merupakan kuadrat dari deviasi standar, dan dirumuskan dengan:

$$\sigma_i^2 = \sum_{t=1}^n \frac{(X_i - \bar{R})}{N - 1}$$

Dengan rumus X_i dihitung dengan menggunakan rumus:

$$X_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

X_i : Return saham i

\bar{R} : Rata-rata *return* saham

n : Jumlah data *return* saham

P_t : harga penutupan saham pada periode t

P_{t-1} : harga penutupan saham pada periode $t-1$

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengambilan data menggunakan metode dokumentasi yaitu dengan melihat dan melakukan pencatatan terhadap data pada publikasi Bursa Efek Indonesia masing-masing perusahaan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia. Sehingga data yang diperoleh merupakan data sekunder yang didapat dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Metode studi pustaka juga dilakukan dengan menggunakan berbagai literatur yang berhubungan dengan penelitian yaitu literatur tentang laporan keuangan. Hal ini dimaksudkan untuk mendukung pembahasan terhadap permasalahan yang diteliti dan memperoleh pemahaman secara teoritis.

F. Teknik Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah hasil analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menganalisis dalam penelitian ini terbebas dari penyimpangan asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal.

Uji dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) untuk masing-masing variabel. Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis :

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

Kriteria penilaian uji dalam uji *Kolmogorov-Smirnov* sebagai berikut :

1. Jika signifikansi hasil perhitungan data (sig) $> 5\%$, data berdistribusi normal.
2. Jika signifikansi hasil perhitungan data (sig) $< 5\%$, data berdistribusi tidak normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi maka terjadi masalah multikolinearitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen.

Untuk menguji ada tidaknya gejala multikolinearitas dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Multikolinearitas tidak

terjadi jika data memiliki nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 . Jika nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas dan sebaliknya jika nilai VIF lebih besar dari 10 maka terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2011).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Pengujian yang dilakukan untuk dapat mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* yaitu uji yang dilakukan untuk meregres masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Jika variabel independen signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Jika probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%, maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan

pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Alat analisis yang digunakan untuk mendeteksi autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin–Watson* (DW test).

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Hasil perbandingan akan menghasilkan kesimpulan seperti kriteria sebagai berikut :

- 1) Jika $d < d_L$, berarti terdapat autokorelasi positif.
- 2) Jika $d > (4 - d_L)$, berarti terdapat autokorelasi negatif.
- 3) Jika $d_U < d < (4 - d_L)$, berarti tidak terdapat autokorelasi.
- 4) Jika $d_L < d < d_U$ atau $(4 - d_U)$, berarti tidak dapat disimpulkan.

2. Uji F-test

Uji F-test ini dilakukan untuk melihat ada tidaknya hubungan simultan antara *bid-ask spread* tahun sebelumnya dan *bid-ask spread* periode ini. Mengacu pada penelitian Maulina (2010), untuk mengetahui hubungan tersebut perlu dilakukan regresi terhadap kedua variabel tersebut dengan taraf signifikansi 5% dan menggunakan model:

$$X_1 = \alpha + \beta_1 Y_{t-1} + \beta_5 X_{1(t-1)}$$

Keterangan:

Y_{t-1} : *Holding period* periode t-1

α : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Parameter

X_1 : *Bid-ask spread* periode t

$X_{1(t-1)}$: *Bid-ask spread* periode t-1

Jika ditemukan bahwa *bid-ask spread* dan *holding period* pada tahun sebelumnya tidak memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread* tahun ini, maka pengujian pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *variance of return* terhadap *holding period* akan dilakukan dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Jika hasil pengujian menunjukkan adanya pengaruh *bid-ask spread* dan *holding period* terhadap *bid-ask spread* tahun ini, maka pengujian akan menggunakan *Two stages Least Square* (2SLS).

3. Uji *Ordinary Least Square*

Jika hasil uji F-Test yang sebelumnya dilakukan ditemukan bahwa tidak terdapat pengaruh *bid-ask spread* dan *holding period* pada tahun sebelumnya terhadap *bid-ask spread* tahun ini, maka pengujian hipotesis akan dilakukan dengan melakukan regresi linear berganda dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square*. Persamaan regresi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y : *Holding period* (variabel endogen utama)

α : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien Parameter

X1 : *Bid-ask spread*

X2 : *Market value*

X3 : *Earnings per share*

X4 : *Variance of return*

e : *error*

4. Uji *Two Stages Least Square*

Jika hasil uji F menunjukkan adanya pengaruh *bid-ask spread* dan *holding period* terhadap *bid-ask spread* tahun ini, maka akan dilakukan 2 tahap regresi. Tahap regresi pertama dilakukan untuk melakukan estimasi terhadap variabel *bid-ask spread*. Mengacu pada penelitian Maulina (2010) persamaan regresi tahap pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$X_1 = \alpha + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_1 X_{1(t-1)} + e$$

Selanjutnya *bid-ask spread* hasil estimasi dijadikan variabel eksogen dalam mengestimasi variabel endogen *holding period* pada regresi tahap dua. Regresi tahap dua ini akan dilakukan dengan menggunakan persamaan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y	: <i>Holding period</i> (variabel endogen utama)
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien Parameter
X_1	: <i>Bid-ask spread</i>
X_2	: <i>Market value</i>
X_3	: <i>Earnings per share</i>
X_4	: <i>Variance of return</i>
e	: <i>error</i>

5. Uji Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi dalam mengestimasi nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of-Fitnya* (Ghozali, 2011). Secara statistik, *Goodness of-Fit* dapat diukur dari nilai statistik t, nilai statistik F dan koefisien determinasi.

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji-t dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi masing-masing variabel independen yang terdiri dari *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* terhadap variabel dependen *holding period*.

Pengujian ini dilakukan dengan uji-t pada tingkat keyakinan 95% atau alpha 5%, dengan ketentuan sebagai berikut:

1) Jika tingkat signifikansi $> 5\%$, maka H_0 diterima, H_a ditolak.

2) Jika tingkat signifikansi $< 5\%$, maka H_0 ditolak, H_a diterima.

Hipotesis dalam penelitian sebagaimana telah dijelaskan di atas dirumuskan sebagai berikut :

1) Pengaruh *bid-ask spread* (X_1) terhadap *holding period* saham (Y)

$H_{01} : \beta_1 \leq 0$, artinya variabel *bid-ask spread* tidak berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

$H_{a1} : \beta_1 > 0$, artinya variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

2) Pengaruh *market value* (X_2) terhadap *holding period* saham (Y)

$H_{02} : \beta_2 \leq 0$, artinya variabel *bid-ask spread* tidak berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

$H_{a2} : \beta_2 > 0$, artinya variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

3) Pengaruh *earnings per share* (X_3) terhadap *holding period* saham (Y)

$H_{o3} : \beta_3 \leq 0$, artinya variabel *earnings per share* tidak berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

$H_{a3} : \beta_3 > 0$, artinya variabel *earnings per share* berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

4) Pengaruh *variance of return* (X_4) terhadap *holding period* saham (Y)

$H_{o3} : \beta_3 \geq 0$, artinya variabel *variance of return* tidak berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

$H_{a4} : \beta_4 < 0$, artinya variabel *variance of return* berpengaruh negatif terhadap variabel *holding period* saham.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F hitung dilakukan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen yaitu *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* terhadap variabel dependen yaitu *holding period* saham. Langkah-langkah dalam melakukan uji F hitung adalah sebagai berikut :

1) Menentukan formulasi hipotesis

$$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 = 0$$

Berarti tidak ada pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, dan *earnings per share* terhadap *holding period* saham.

$$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 \neq 0$$

Berarti ada pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, dan *earnings per share* terhadap *holding period* saham.

2) Membuat keputusan uji F hitung

Ketentuan dalam membuat keputusan uji F hitung adalah sebagai berikut:

- a) Jika tingkat signifikansi $> 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, H_a ditolak.
- b) Jika tingkat signifikansi $< 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, H_a diterima.

c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Perhitungan koefisien determinasi R^2 dapat dirumuskan:

$$A = \frac{JK (Reg)}{\Sigma Y^2}$$

Keterangan :

R^2 : koefisien determinasi

$JK (Reg)$: jumlah kuadrat regresi

ΣY^2 : jumlah kuadrat total dikoreksi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Data

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *variance return* terhadap *holding period* saham. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *holding period* saham pada sektor manufaktur, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *variance return*.

Peneliti dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data tersebut diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) and finance.yahoo.com. Populasi yang diteliti dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016, yang seluruhnya berjumlah 138 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 19 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian meliputi:

- a. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

- b. Perusahaan manufaktur yang secara kontinyu menerbitkan laporan keuangan selama periode 2013-2017.
- c. Perusahaan manufaktur yang dalam laporan keuangannya selama periode 2013-2017 menyediakan informasi lengkap tentang jumlah saham beredar, volume perdagangan, harga saham, laba bersih setelah pajak.

Daftar perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel tersebut meliputi:

Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
4	ASII	Astra Internasional Tbk.
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
6	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
7	GGRM	Gudang Garam Tbk
8	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
9	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk
10	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
11	KLBF	Kalbe Farma Tbk
12	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
13	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
14	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
15	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
16	TCID	Mandom Indonesia Tbk
17	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
18	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Trading Company Tbk
19	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Lampiran 1, halaman 84

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan sebuah gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum. Penelitian ini menggunakan variabel independen yang terdiri atas variabel *Bid-Ask Spread* (*Spread*), *Market Value* (MV), dan *Earning Per Share* (EPS), dan *Variance of Return* (Var), dengan variabel Independen berupa *Holding Period* (HP). Gambaran umum dari variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
HP	76	0,31	251,69	32,35	57,15815769
Spread	76	0,00306954	0,16811232	0,02426952	0,039485754
MV (juta)	76	589.896,8	335.001.402,233	51.681.558,989	78.781.649,631
EPS	76	-124,66	798.638,25	10.950,18	91.561,21
Var.	76	0,00065567	0,48844101	0,002747170	0,06347451

Sumber: Lampiran 10, halaman 167

a. *Holding Period* (Y)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif seperti yang ditampilkan dalam tabel 3, dari 76 unit observasi (data) *holding period* saham yang diuji memiliki nilai minimum sebesar 0,31, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 251,69. Hasil pengujian juga menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 32,35 dengan standar deviasi 57,1581 Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil daripada standar deviasi yaitu $32,35 < 57,1581$, berarti bahwa sebaran nilai *holding period* saham baik. Nilai *holding period* saham tertinggi terjadi pada Ultra Jaya Milk Industry and Trading

Company Tbk (ULTJ) tahun 2015 sebesar 251,69, sedangkan *holding period* saham terendah terjadi pada saham Selamat Sempurna Tbk (SMSM) tahun 2013 sebesar 0,31.

b. *Bid-ask Spread* (X1)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif seperti yang ditampilkan dalam tabel 3, dari 76 unit observasi (data) *bid-ask spread* yang diuji memiliki nilai minimum sebesar 0,00306954, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0,16811232. Hasil pengujian juga menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,02426952 dengan standar deviasi 0,039485754. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil daripada standar deviasi yaitu $0,02426952 < 0,039485754$, berarti bahwa sebaran nilai *bid-ask spread* kurang baik. Saham dengan nilai *bid-ask spread* tertinggi terjadi pada Kalbe Farma Tbk (KLBF) tahun 2013 sebesar 0,16811232, sedangkan *bid-ask spread* saham terendah terjadi pada saham Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) tahun 2014 sebesar 0,00306954.

c. *Market Value* (X2)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif seperti yang ditampilkan dalam tabel 3, dari 76 unit observasi (data) *market value* dari perusahaan sampel yang diuji memiliki nilai minimum sebesar 589.896.800.000, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 335.001.402.233.500. Rata-rata (*mean*) dari *market value* sampel adalah sebesar 51.681.558.989.864, dengan standar deviasi 78.781.649.631.267. Nilai

rata-rata (*mean*) lebih kecil daripada standar deviasi yaitu $51.681.558.989.864 < 78.781.649.631.267$, yang mengindikasikan bahwa sebaran nilai *market value* saham kurang baik. Nilai *market value* saham tertinggi terjadi pada Astra Internasional Tbk. (ASII) tahun 2016 sebesar 335.001.402.233.500, sedangkan *market value* saham terendah terjadi pada saham Akasha Wira International Tbk (ADES) tahun 2016 sebesar 589.896.800.000.

d. *Earning per Share* (X3)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif seperti yang ditampilkan dalam tabel 3, dari 76 unit observasi (data) *earning per share* saham yang diuji memiliki nilai minimum sebesar -124,66, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 798.638,25. Hasil pengujian juga menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 10.950,18 dengan standar deviasi 91.561,218. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil daripada standar deviasi yaitu $10.950,18 < 57.1581$, berarti bahwa sebaran data *earning per share* saham kurang baik. Nilai *earning per share* saham tertinggi terjadi pada Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG) tahun 2014 sebesar 798638,25, sedangkan *earning per share* saham terendah terjadi pada saham Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) tahun 2015 yaitu sebesar -124,66.

e. *Variance of Return* (X4)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif seperti yang ditampilkan dalam tabel 3, dari 76 unit observasi (data) *variance of return*

saham yang diuji memiliki nilai minimum sebesar 0,00065567, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0,48844101. Hasil pengujian juga menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,002747170 dengan standar deviasi 0,06347451. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil daripada standar deviasi ($0,002747170 > 0,06347451$) yang berarti bahwa sebaran nilai *variance of return* saham kurang baik. Nilai *variance of return* saham tertinggi terjadi pada Ultra Jaya Milk Industry and Kalbe Farma Tbk (KLBF) tahun 2015 sebesar 0,48844101, sedangkan *variance of return* saham terendah terjadi pada saham Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG) tahun 2016 sebesar 0,00065567.

B. Hasil Penelitian

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal.

Uji dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) untuk masing-masing variabel. Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis :

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

Kriteria penilaian uji dalam uji *Kolmogorov-Smirnov* sebagai berikut:

1. Jika signifikansi hasil perhitungan data (sig) $> 5\%$, data berdistribusi normal.
2. Jika signifikansi hasil perhitungan data (sig) $< 5\%$, data berdistribusi tidak normal.

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*. Data dengan nilai *2-tailed significant* lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dimana data tersebut berdistribusi normal. Sebaliknya, data dengan nilai *2-tailed significant* lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dimana data tersebut tidak berdistribusi normal atau tidak memenuhi uji normalitas.

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan 2 kali. Pertama, dengan data yang diperoleh berdasarkan hasil perhitungan. Pengujian pertama menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu dilakukan transformasi data untuk menghasilkan data dengan distribusi yang normal. Hasil pengujian pertama menunjukkan hasil berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas (Sebelum Transformasi Data)

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
Kormogolov-Smirnov Z	0,23	Data berdistribusi tidak normal
Asymp. Syg. (2 tailed)	0,00	

Sumber: Lampiran 11, halaman 168

Pengujian kedua dilakukan dengan menggunakan Log Natural (Ln) dari variabel *holding period*, *bid-ask spread*, *market value*, dan *variance of return*. Hasil uji normalitas kedua menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal, hasil tersebut dapat dilihat pada tabel 5 berikut ini :

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas (Sesudah Transformasi Data)

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
Kormogolov-Smirnov Z	0,061	Data berdistribusi normal
Asymp. Syg. (2 tailed)	0,200	

Sumber: Lampiran 12, halaman 169

Hasil uji normalitas pada tabel 5 menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal, yaitu nilai *2-tailed significant* sebesar 0,200 (lebih besar dari 0,05). Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dimana $0,200 > 0,05$ maka data berdistribusi normal, sehingga H_0 diterima H_a ditolak.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen.

Jika terjadi korelasi maka terjadi masalah multikolinearitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Untuk menguji ada tidaknya gejala multikolinearitas dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Multikolinearitas tidak terjadi jika data memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Jika nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi begitu pula sebaliknya.

Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 6 berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Collinearity Statistic</i>		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
<i>Bid-ask Spread</i>	0,959	1,042	Tidak terjadi multikolinieritas.
MV	0,919	1,088	Tidak terjadi multikolinieritas.
EPS	0,937	1,067	Tidak terjadi multikolinieritas.
<i>Variance</i>	0,980	1.020	Tidak terjadi multikolinieritas.

Sumber: Lampiran 13, halaman 170

Hasil uji multikolinearitas yang ditampilkan dalam tabel 6 menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread*, *market value*, *earnings per share*, dan *variance of return* memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 (> 0,1) dan nilai VIF kurang dari 10 (< 10). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian yang dilakukan untuk dapat mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* dilakukan dengan cara meregres masing-masing variabel independen terhadap variabel absolut residual. Jika probabilitas signifikansinya di atas tingkat signifikansi 5%, maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

Hasil uji. heteroskedastisitas pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 7 berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastitas

Variabel	Signifikansi	Kesimpulan
<i>Spread</i>	0,054	Tidak terjadi heteroskedastisitas
MV	0,195	Tidak terjadi heteroskedastisitas
EPS	0,996	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Variance</i>	0,967	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 14, halaman 171

Hasil uji. heteroskedastisitas yang ditunjukkan pada tabel 7 menunjukkan bahwa keempat variabel memiliki tingkat signifikansi lebih dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada satu pun variabel independen yang signifikan memengaruhi variabel

dependen nilai *absolut residual*, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Alat analisis yang digunakan untuk mendeteksi autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test).

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 8 berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

<i>Durbin-Watson</i>	Kesimpulan
1,941	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Lampiran 15, halaman 172

Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,941. Hasil ini kemudian dibandingkan dengan nilai pada tabel *Durbin Watson* untuk jumlah sampel (n) 76 dan variabel (k) 4, yang

menunjukkan nilai d sebesar 1,7399 dan nilai $4-d$ sebesar 2,2601. Hasil ini menunjukkan bahwa $1,7399 < 1,941 < 2,2601$ yang sesuai dengan syarat pengambilan keputusan dengan ketentuan $d < d < 4-d$, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

2. Uji F-test

Uji F-test ini dilakukan untuk melihat ada tidaknya hubungan simultan antara *bid-ask spread* tahun sebelumnya dan *bid-ask spread* periode ini. Mengacu pada penelitian Maulina (2010), untuk mengetahui hubungan tersebut perlu dilakukan regresi terhadap kedua variabel tersebut dengan taraf signifikansi 5% dan menggunakan model:

$$X_1 = \alpha + \beta_1 Y_{t-1} + \beta_5 X_{1(t-1)}$$

Keterangan:

X_1 : *Bid-ask spread* periode saat ini

$X_1(t-1)$: *Bid-ask spread* periode $t-1$

α : Konstanta

β_1, β_5 : Koefisien Parameter

Y : *Holding Period*

Hasil pengujian F-test menunjukkan hasil seperti yang terlihat pada tabel 9 berikut:

Tabel 9. Hasil Uji F-Test

	F	Sig
<i>Regression</i>	0,928	0,380

Sumber: Lampiran 16, halaman 173

Hasil dari tabel 9 menunjukkan nilai F hitung sebesar 0,982 dengan signifikansi sebesar 0,380. Nilai signifikansi $0,308 > 0,05$ yang menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil Uji F-test ini dapat disimpulkan bahwa *bid-ask pread* tahun sebelumnya tidak memengaruhi nilai *bid-ask pread* periode sekarang. Hal ini mengeliminasi kemungkinan adanya pengaruh *bid-ask spread* tahun sebelumnya yang mendasari penggunaan *2 Stages Least Square* (2SLS). Oleh karena itu, penelitian ini akan dilanjutkan dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS).

3. Uji *Ordinary Least Square*

Sejalan dengan hasil uji *F-Test* yang sebelumnya dilakukan yang menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh *bid-ask spread* dan *holding period* pada tahun sebelumnya terhadap *bid-ask spread* tahun ini, maka pengujian hipotesis akan dilakukan dengan melakukan regresi linear berganda dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square*.

Pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *variance*

of return terhadap *holding period* saham dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan *software* SPSS 24. Dengan menggunakan data sampel sesuai dengan persamaan regresi yang telah ditentukan, diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 10. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (OLS)

Variabel	<i>B</i>	Sig.
(Constant)	331,379	0,005
Spread	189,419	0,025
MV	-9,930	0,010
EPS	-3,388	0,632
Var	-67,143	0,510

Sumber: Lampiran 17, halaman 174

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$Y = 331,379 + 189,419X_1 + -9,930\beta X_2 + -3,388\beta X_3 + -67,143X_4 + e$$

4. Uji Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi dalam mengestimasi nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of-Fit*nya (Ghozali, 2011). Secara statistik, *Goodness of-Fit* dapat diukur dari nilai statistik t, nilai statistik F dan koefisien determinasi.

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas (independen) secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Uji-t pada penelitian ini dilakukan pada tingkat keyakinan 95% atau *alpha* 5%, dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Jika tingkat signifikansi > 5% , maka H_0 diterima, H_a ditolak.

2) Jika tingkat signifikansi $< 5\%$, maka H_0 ditolak, H_a diterima.

Hasil uji-t yang telah dilakukan dapat dilihat melalui tabel 11 berikut ini:

Tabel 11 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel	Beta	t	Sig.
Spread	0,131	1,158	0,025
MV	-0,298	-2,631	0,010
EPS	-0,054	-0,481	0,632
Var	-0,075	-0,662	0,510

Sumber: Lampiran 17, halaman 174

1) Pengaruh *bid-ask spread* (X_1) terhadap *holding period* saham (Y)

$H_{01} : \beta_1 \leq 0$, artinya variabel *bid-ask spread* tidak berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

$H_{a1} : \beta_1 > 0$, artinya variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

Hasil uji-t parsial menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* (X_1) memiliki nilai koefisien sebesar 0,131, dengan nilai t sebesar 1,158, dan probabilitas sebesar 0,025. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan ($0,025 < 0,05$) menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham, sehingga hipotesis pertama diterima.

2) Pengaruh *market value* (X_2) terhadap *holding period* saham (Y)

$H_{02} : \beta_2 \leq 0$, artinya variabel *market value* tidak berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

$H_{a2} : \beta_2 > 0$, artinya variabel *market value* berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

Hasil uji-t parsial menunjukkan bahwa variabel *market value* (X_2) memiliki nilai koefisien sebesar -9,930, dengan nilai t sebesar -2,631, dan nilai probabilitas sebesar 0,010. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan ($0,010 < 0,05$) menunjukkan bahwa variabel *market value* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *holding period* saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel *market value* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*, sehingga hipotesis kedua ditolak.

3) Pengaruh *earnings per share* (X_3) terhadap *holding period* saham (Y)

$H_{03} : \beta_3 \leq 0$, artinya variabel *earnings per share* tidak berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

$H_{a3} : \beta_3 > 0$, artinya variabel *earnings per share* berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

Hasil uji-t parsial menunjukkan bahwa variabel *earnings per share* (X_3) memiliki nilai koefisien sebesar -3,388, dengan nilai t sebesar 0,481, dan probabilitas sebesar 0,632. Nilai signifikansi yang lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan ($0,632 > 0,05$) menunjukkan bahwa variabel *earnings per share* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *earnings per share* saham. sehingga hipotesis ketiga ditolak.

4) Pengaruh *variance of return* (X_4) terhadap *holding period* saham (Y)

$H_{o3} : \beta_3 \leq 0$, artinya variabel *variance of return* tidak berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

$H_{a4} : \beta_4 > 0$, artinya variabel *variance of return* berpengaruh positif terhadap variabel *holding period* saham.

Hasil uji-t parsial menunjukkan bahwa variabel *variance of return* (X_3) memiliki nilai koefisien sebesar -67,143, dengan nilai t sebesar -0,662, dan probabilitas sebesar 0,510. Nilai signifikansi yang lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan ($0,510 > 0,05$) menunjukkan bahwa variabel *variance of return* tidak memiliki

pengaruh terhadap variabel *variance of return* saham. sehingga hipotesis keempat ditolak.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F hitung dilakukan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen yaitu *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* terhadap variabel dependen yaitu *holding period* saham. Hasil pengujian simultan yang telah dilakukan menunjukkan hasil sebagai berikut :

Tabel 12. Hasil Uji Simultan

	F	Sig
<i>Regression</i>	2,114	0,048

Lampiran 18, halaman 175

Hasil dari pengujian pengaruh simultan uji F diperoleh nilai F hitung sebesar 2,114. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,048. Nilai signifikansi ini lebih kecil daripada 0,05 menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *variance of return* secara simultan berpengaruh terhadap *holding period* saham.

c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dengan kata lain, *Adjusted R²* digunakan untuk menunjukkan

persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai *adjusted R²* sendiri memiliki nilai antara 0 (nol) dan 1 (satu), dimana nilai *R²* yang mendekati 0 (nol) menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, sebaliknya nilai *R²* yang mendekati 1 (satu) menunjukkan bahwa variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Hasil pengujian menunjukkan hasil koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*R²*)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,326	0,312	0,156	55,53202

Sumber: Lampiran 19, halaman 176

Hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) seperti yang terlihat pada tabel 13. Hasil tersebut menunjukkan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,156. Ini berarti bahwa pengaruh variabel bebas terhadap variabel independen adalah sebesar 15,6%. Sedangkan sisanya yaitu sebanyak 84,4% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

C. Pembahasan

1. Pengaruh secara Parsial

a. Pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period* saham

Hasil uji t untuk variabel *bid-ask spread* menghasilkan nilai koefisien regresi positif sebesar 189,419 dan nilai signifikansi sebesar 0,025. Nilai signifikansi ini lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 ($0,025 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham, sehingga dapat disimpulkan H_{a1} diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar-kecilnya nilai *bid-ask spread* saham menjadi salah satu faktor penentu panjang pendeknya periode kepemilikan saham. Semakin besar selisih antara harga *ask* dan harga *bid* dalam perdagangan suatu saham semakin lama pula *holding period* saham tersebut. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Maulina (2010) dan Perangin-angin dan Fauzi (2013). Hasil ini juga sesuai dengan hipotesis penelitian yang mengindikasikan bahwa besaran nilai *bid-ask spread* menjadi salah satu indikator kondisi suatu saham di mata pasar, yang pada akhirnya memengaruhi persepsi investor terkait keputusan untuk menjual atau mempertahankan kepemilikan sahamnya.

b. Pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham

Hasil uji t untuk variabel *market value* menghasilkan nilai koefisien regresi negatif sebesar -9,930 dan nilai signifikansi sebesar 0,010. Nilai signifikansi ini lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 ($0,002 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *market value* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham, sehingga dapat disimpulkan H_{a2} ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *market value* berpengaruh negatif terhadap *holding period*. Hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Ratnasari dan Astuti (2014), Sari dan Abundanti (2015), Margareta dan Diantini (2015), dan Niha (2015). Hasil penelitian sejalan dengan penelitian lain yang dilakukan oleh Widiastuti (2016), Maulina (2010) dan Utami dan Sedana (2016).

Hasil yang tidak sesuai teori ini dapat terjadi karena dipengaruhi oleh karakteristik investor yang cenderung memiliki horizon investasi jangka pendek. Perdagangan saham dan intensitasnya sebagian dipengaruhi langsung oleh perubahan harga, sedangkan sebagian lain tidak terpengaruh oleh harga, yang menunjukkan adanya perbedaan interpretasi para investor terkait laporan keuangan (Kim and Verrecchia, 1997).

Jika melihat dari data yang digunakan dalam penelitian ini, rata-rata *holding period* pada perusahaan manufaktur di Indonesia adalah sebesar

32,35 hari, dengan periode paling pendek 0.31 hari. Nilai rata-rata ini jauh dibawah rata-rata negara lain. Contohnya, perusahaan-perusahaan Amerika Serikat yang terdaftar dalam NYSE pada tahun 2016 tercatat memiliki holding period mencapai 8,3 bulan atau sekitar 249 hari (Roberge et al, 2017). Perusahaan *go public* asal China juga memiliki rata-rata *holding period* sebesar 185 hari (Anginer, Han. dan Yildizhan, 2017).

Hasil perbandingan ini menunjukkan perbedaan yang sangat signifikan pada *holding period* investor di Indonesia dibanding negara lain, dimana investor Indonesia cenderung memegang kepemilikan sahamnya dalam jangka waktu lebih pendek. Hal ini mengindikasikan horizon investasi dari investor di Indonesia cenderung lebih pendek dan menunjukkan bahwa keputusan transaksi perdagangan saham lebih banyak dipengaruhi oleh perubahan harga harian dibandingkan dengan laporan keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septyanto (2013) yang menyimpulkan bahwa investor di Indonesia cenderung berperilaku sebagai *taking profit* untuk memperhatikan *capital gain*. Proses ini menunjukkan bahwa investor menyukai investasi jangka pendek, perilaku spekulatif, serta melakukan strategi aktif dengan memperhatikan faktor makro seperti isu, rumor, politik, konspirasi, *insider trading*, regulasi, anomali pasar, dan sebagainya.

Aprillianto et al (2014) menyimpulkan bahwa, keberadaan laporan keuangan sebagai penyedia informasi yang bermanfaat bagi investor tidak sepenuhnya berbanding lurus dengan pemikiran para investor. Informasi akuntansi sebagai nilai yang bermanfaat bagi investor ternyata tidak sepenuhnya dimanfaatkan oleh investor saham individual, mengingat masih banyak investor yang menggunakan analisis teknikal dalam analisis saham.

c. Pengaruh *earning per share* terhadap *holding period* saham

Hasil uji t untuk variabel *earning per share* menghasilkan nilai koefisien regresi negatif sebesar -3,388 dan nilai signifikansi sebesar 0,632. Nilai signifikansi ini lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 dalam penelitian ini ($0,632 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a3} ditolak.

Hasil ini bertentangan dengan hipotesis dan penelitian Widiastuti (2016) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *holding period*. Hasil yang tidak signifikan ini bisa disebabkan oleh sebaran data yang terlalu beragam. Data *earning per share* sampel sangat bervariasi dengan nilai minimum -124,66, nilai maksimum 798.638,25, nilai *mean* 10.950,18 dengan standar deviasi 91.561,21.

Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai *mean* ($91.561,21 > 10.950,18$), keadaan ini menunjukkan persebaran data yang kurang baik.

d. Pengaruh *variance of return* terhadap *holding period* saham

Hasil uji t untuk variabel *variance of return* menghasilkan nilai koefisien regresi negatif sebesar -67,143 dan nilai signifikansi sebesar 0,510. Nilai signifikansi ini lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 dalam penelitian ini ($0,510 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *variance of return* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a4} ditolak.

Hipotesis dalam penelitian ini merumuskan bahwa *variance of return* akan memengaruhi *holding period* secara negatif, yang berarti semakin besar *variance of return* semakin pendek *holding period*. Hipotesis ini didasarkan pada kecenderungan investor untuk menghindari risiko. *Variance of return* yang menunjukkan fluktuasi naik-turunnya saham merupakan gambaran dari risiko yang dihadapi investor ketika berinvestasi pada saham suatu perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Maulina (2010) dan Widiastuti (2016) yang menunjukkan adanya pengaruh negatif *variance of return* terhadap *holding period*

Hasil yang tidak signifikan ini dapat disebabkan oleh sebaran data yang terlalu beragam. Data *earning per share* sampel sangat bervariasi

dengan nilai minimum 0,00065567, nilai maksimum 0,48844101, nilai *mean* 0,002747170 dengan standar deviasi 0,06347451. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai *mean* ($0,06347451 > 0,002747170$), keadaan ini menunjukkan persebaran data yang kurang baik.

2. Pengaruh secara Simultan

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *variance of return* terhadap *holding period* saham. Hasil regresi menunjukkan nilai *adjusted R²* sebesar 0,156. Hasil ini berarti kinerja saham pada sektor manufaktur 15,6% dipengaruhi oleh *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *variance of return*, sedangkan 84,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Nilai signifikansi 0,048 juga lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,048 < 0,05$). kesimpulannya variabel *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *variance of return* secara simultan berpengaruh terhadap *holding period* saham perusahaan manufaktur.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Sesuai dengan analisis hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, beberapa hal yang dapat disimpulkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. *Bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil uji parsial yang menunjukkan nilai *t* hitung untuk variabel *bid-ask spread* sebesar 189,419, dan nilai signifikansi 0,002 yang lebih kecil dibanding toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga H_{a1} diterima.
2. *Market Value* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Hal ini dapat terlihat dari hasil uji parsial yang menunjukkan nilai *t* hitung untuk variabel *market value* sebesar -9,930, dan nilai signifikansi 0,010 yang lebih kecil dibanding toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga H_{a2} ditolak.
3. *Earning per share* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham. Hasil uji parsial yang menunjukkan nilai *t* hitung untuk variabel *earning per share* adalah sebesar -3,388 dan nilai signifikansi 0,632. Nilai signifikansi yang lebih besar dibanding toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa variabel *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *holding period*, sehingga H_{a3} ditolak.

4. *Variance of return* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham. Hasil uji parsial yang menunjukkan nilai *t* hitung untuk variabel *variance of return* adalah sebesar -67,143 dan nilai signifikansi 0,510. Nilai signifikansi yang lebih besar dibanding toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa variabel *variance of return* tidak berpengaruh terhadap *holding period*, sehingga H_{a3} ditolak.
5. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *variance of return* secara simultan berpengaruh terhadap *holding period*. Pengujian regresi menunjukkan hasil *adjusted R*² sebesar 0,156. Hasil ini berarti bahwa kemampuan variabel *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *variance of return* dalam menjelaskan variabel *holding period* adalah sebesar 15,6%, sedangkan 84,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini dalam pelaksanaannya memiliki beberapa keterbatasan, yang diantaranya meliputi:

1. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sampel sebanyak 19 perusahaan dari total perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebanyak 153.
2. Data perdagangan saham seperti *bid-ask spread* dan *variance of return* menggunakan data *closing price* bulanan, yang belum tentu menggambarkan pergerakan harga saham yang sifatnya *real-time*.

3. Penelitian ini dilakukan dengan periode 4 tahun, yaitu dari tahun 2013-2016.
4. Nilai *adjusted R²* sebesar 0,156 menunjukkan bahwa determinan yang diteliti dalam penelitian ini hanya menggambarkan *holding period* sebesar 15,6%. Terdapat determinan-determinan lain yang menggambarkan 84,4% di luar penelitian ini.

C. Saran

Sesuai dengan keterbatasan-keterbatasan yang telah dikemukakan, terdapat beberapa saran yang ingin disampaikan penulis:

1. Bagi Investor

Investor sebaiknya mempertimbangkan faktor *bid-ask spread* dan *market value* sebagai bagian dari analisis dan pengambilan keputusan investasi saham, karena keduanya berpengaruh terhadap panjang pendeknya *holding period* saham.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel maupun jumlah periode penelitian. Peneliti dapat memperluas objek penelitian tidak hanya sektor manufaktur untuk melihat perbedaan hasil penelitian pada objek yang berbeda. Penelitian selanjutnya juga sebaiknya meneliti variabel-variabel lain seperti likuiditas, tingkat hutang, dan tingkat dividen.

Daftar Pustaka

- Amihud, Yakov dan Haim Mendelson. (1986). "Asset Pricing And The Bid-Ask Spread". *Journal of Financial and Economic*. Vol 17 p. 223-249. North-Holland.
- Anginer, Deniz., Snow Sue Han, dan Celim Yildizhan. (2017). "Do Individual Investors Ignore Transaction Costs?". *Policy Research Working Paper 8098*. World Bank Group.
- Aprillianto, Bayu, Novi Wulandari, Taufik Kurrohman. (2014). "Perilaku Investor Saham Individual dalam Pengambilan Keputusan Investasi: Studi Hermeneutika-Kritis". *E-jurnal*. Universitas Jember. Volume 1 (1) : 16-31.
- Arma, Yales Visita. (2013). "Faktor Penentu Holding Period Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia". *Journal of Bussiness and Banking*. Vol. 3, No. 2, November 2013: 201-212.
- Atkin and Dyl.(1997). "Transaction Cost and Holding Period for Common Stocks". *The Journal of Finance*. Vol. III, No. 1, Hal. 3 Maret 1997:309-320.
- Bertho, Tantular (2011). 'Pemantapan Keprofesionalan Peneliti, Pendidik Prosedur Penaksiran Parameter Model Multilevel Menggunakan Two Stage Least Square Dan Iterative Generalized Least Square, dan Praktisi MIPA Untuk Mendukung Pembangunan Karakter Bangsa". *E-Jurnal*. Universitas Negeri Yogyakarta
- Darmadji, M. Dan M. Fakhrudin. (2001), *Pasar Modal Di Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. (2006). *Pasar Modal Di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Edisi 2. Jakarta:Salemba Empat.
- Ernawati, dkk. (2016). "Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Holding Period Pada Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia". *E-Jurnal Manajemen Unud*. Universitas Udayana. Vol. 5, No. 10.
- Fabozzi, Frank J. (1999). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Cetakan ke-5. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gregoriou, Andros, Christos Ioannidis, and Len Skerratt. (2002). "Information Asymmetry And The Bid-Ask Spread: Evidence from The UK". Brunel University.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S. 2005. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jan, Yin-Ching dan Chiu Su Ling. (2010). "Holding Period And Cross-Sectional Stock Returns: Evidence From Taiwan". *The International Journal of Business and Finance Research*. Volume 4 No. 3.
- Kasmir. (2001). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama, Jakarta: Rajawali Pers.
- Kim, Oliver and Robert E. Verrecchia. (1991). "Trading volume and price reactions to public announcements". *Journal of Accounting Research* 29 (2): 302-21.
- Kusumayanti, Dira. (2015). "Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, *Variance of Return* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2013". Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Margareta, Kadek Aryanti dan Diantini, Ni Nyoman Ayu. (2015). "Variabel-Variabel Penentu Holding Period Saham". *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. Universitas Udayana. Vol 9 No 1 Februari 2015.
- Maulina, Vinus. (2010). "Analisis Faktor yang Memengaruhi Holding Period Saham Biasa pada Perusahaan Go Public yang tercatat dalam Index LQ 45". *Jurnal Wacana*. Universitas Brawijaya. Vol.13 No.3 Juli 2010.
- Murniati, Irma. (2015). "Pengaruh *Market Value*, *Variance Return*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* Saham Perusahaan yang Tercatat Di Indeks LQ45". Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Niha, Rosalina Ainun. (2015) "Pengaruh *Transaction Cost*, *Market Value*, dan Laba Per Lembar Saham Terhadap *Holding Period* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia". Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Nurwani, Dinar Ayu. 2012. "Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, Risk of Return, dan Dividend Payout Ratio terhadap Holding Period Saham Biasa (Studi Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks Lq-45 Periode Tahun 2009-2011)". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Brawijaya.

- Perangin-Angin, Novita Selvia M. dan Syarief Fauzie. (2013). "Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*". Universitas Sumatera Utara. Vol.1 No.3 Februari 2013.
- Ratnasari, Desi dan Astuti, Dewi. (2014). "Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Variance Return Terhadap Holding Period". *Jurnal Finesta*. Universitas Kristen Petra. Vol 2 No 1.
- Riyanto, Agus dan Y. B. Sigit Hutomo. (2008) "Analisis Pengaruh Perubahan Market. Value dan Laba per Saham Terhadap Perubahan Holding Period Saham". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol 12:2.
- Roberge, Michael W, Joseph C. Flaherty, Robert M. Almeida, dan Andrew C. Boyd. (2017). "Lengthening The Investment Time Horizon". *White Paper Series July 2017*. MFS® Capability Focus.
- Sari, Ely Winda dan Abundanti, Nyoman. (2015). "Determinan Penentu Holding Period Pada Indeks LQ45". *E-Jurnal Manajemen*. Universitas Udayana. Vol 4 No 12.
- Shakib, Basmah. (2016). Faktor Determinan Holding Period Saham Syariah yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2012-2014. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Septyanto, Dihin. (2013). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Investor Individu dalam Pengambilan Keputusan Investasi Sekuritas di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi*. Universitas Esa Unggul. Volume 4 Nomor 2.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Bandung:Alfabeta.
- Sunariyah. (2000). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Unit Penerbit dan Percetakan Akademi Manajemen Perusahaan. Yogyakarta: YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi 1. Yogyakarta:BPFE.
- Widiastuti, Dwi. (2016). "Pengaruh *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* terhadap *holding period* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Wisayang, Vinsensia Retno Widi. (2009). "Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Varian Return Saham Terhadap Holding Period Pada Saham LQ45 Studi di BEI Periode Februari 2008 – Januari 2009". *Jurnal Eprints*. Universitas Diponegoro.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
4	ASII	Astra Internasional Tbk.
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
6	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
7	GGRM	Gudang Garam Tbk
8	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
9	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk
10	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
11	KLBF	Kalbe Farma Tbk
12	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
13	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
14	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
15	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
16	TCID	Mandom Indonesia Tbk
17	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
18	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk
19	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Lampiran 2. Hasil Perhitungan *Holding Period*

$$\text{Holding period} = \frac{\text{Jumlah saham beredar}}{\text{Volume perdagangan}}$$

2013		Volume Perdagangan (lembar)	Saham Beredar (lembar)	<i>Holding Period</i>
1	ADES	361.419.000	589.896.800	1,632168757
2	AISA	2.576.627.500	2.926.000.000	1,135592941
3	AMFG	10.457.500	434.000.000	41,50131485
4	ASII	11.404.552.680	40.483.553.140	3,549771243
5	CPIN	2.671.458.500	16.398.000.000	6,138220002
6	FASW	217.872.500	2.478.000.000	11,37362448
7	GGRM	447.162.599	1.924.088.000	4,302882227
8	ICBP	971.753.500	5.831.000.000	6,000492923
9	IMAS	12.134.000	2.765.278.412	227,8950397
10	INDF	2.836.129.000	8.780.426.500	3,095919297
11	KLBF	26.581.150.440	46.875.122.110	1,763472285
12	MAIN	2.368.112.000	1.695.000.000	0,715760065
13	ROTI	205.690.500	1.480.576.500	7,198079153
14	SMGR	2.185.857.100	5.931.520.000	2,713590015
15	SMSM	4.647.776.250	1.439.668.860	0,309754339
16	TCID	1.054.075	201.066.667	190,7517653
17	TSPC	153.157.500	4.500.000.000	29,38151902
18	ULTJ	330.913.000	2.888.000.000	8,727369429
19	UNVR	486.347.000	7.630.000.000	15,6883871
2014		Volume Perdagangan (lembar)	Saham Beredar (lembar)	<i>Holding Period</i>
1	ADES	44.805.800	589.896.800	13,16563481
2	AISA	1.214.091.000	3.218.600.000	2,651036866
3	AMFG	21.640.100	434.000.000	20,05536019
4	ASII	12.312.685.800	40.483.553.140	3,2879547
5	CPIN	1.875.234.300	16.398.000.000	8,744507286
6	FASW	31.515.900	2.478.000.000	78,62697876
7	GGRM	270.359.545	1.924.088.000	7,116774812
8	ICBP	767.531.600	5.831.000.000	7,597081345
9	IMAS	15.988.000	2.765.278.412	172,9596205

2014		Volume Perdagangan (lembar)	Saham Beredar (lembar)	Holding Period
10	INDF	2.268.231.700	8.780.426.500	3,871044788
11	KLBF	18.448.566.570	46.875.122.110	2,540854431
12	MAIN	854.546.900	1.791.000.000	2,095847519
13	ROTI	841.979.900	1.480.576.500	1,758446371
14	SMGR	1.911.138.205	5.931.520.000	3,103658325
15	SMSM	998.377.250	1.439.668.860	1,44200888
16	TCID	5.788.080	201.066.667	34,73805943
17	TSPC	170.473.400	4.500.000.000	26,39708013
18	ULTJ	40.128.000	2.888.000.000	71,96969697
19	UNVR	530.222.000	7.630.000.000	14,39019882
2015		Volume Perdagangan (lembar)	Saham Beredar (lembar)	Holding Period
1	ADES	23.093.700	589.896.800	25,54362445
2	AISA	861.671.400	3.218.600.000	3,73529863
3	AMFG	16.370.500	434.000.000	26,51110229
4	ASII	11.297.387.340	40.483.553.140	3,583443846
5	CPIN	1.725.964.100	16.398.000.000	9,500776986
6	FASW	827.640.000	2.478.000.000	2,994055386
7	GGRM	311.760.124	1.924.088.000	6,171693722
8	ICBP	600.349.000	5.831.000.000	9,712683789
9	IMAS	25.256.790	2.765.278.412	109,4865346
10	INDF	2.339.963.100	8.780.426.500	3,752378189
11	KLBF	15.467.838.480	46.875.122.110	3,030489501
12	MAIN	263.076.500	2.239.000.000	8,5108324
13	ROTI	778.162.700	1.479.876.500	1,901757178
14	SMGR	1.533.750.700	5.931.520.000	3,867329938
15	SMSM	242.170.000	1.439.668.860	5,944868729
16	TCID	3.082.796	201.066.667	65,22217721
17	TSPC	170.019.100	4.500.000.000	26,46761452
18	ULTJ	11.474.300	2.888.000.000	251,6929137
19	UNVR	504.919.000	7.630.000.000	15,11133469
2016		Volume Perdagangan (lembar)	Saham Beredar (lembar)	Holding Period
1	ADES	7.206.900	589.896.800	81,85166993
2	AISA	1.484.631.000	3.218.600.000	2,167946109

2016		Volume Perdagangan (lembar)	Saham Beredar (lembar)	<i>Holding Period</i>
3	AMFG	2.318.600	434.000.000	187,1819201
4	ASII	13.470.500.160	40.483.553.140	3,005348922
5	CPIN	1.595.395.100	16.398.000.000	10,27833168
6	FASW	3.174.192.000	2.478.000.000	0,780671113
7	GGRM	408.289.193	1.924.088.000	4,712561667
8	ICBP	914.595.700	11.661.900.000	12,75087998
9	IMAS	29.178.450	2.765.278.412	94,77125797
10	INDF	2.464.443.800	8.780.426.500	3,562843064
11	KLBF	15.432.754.590	46.875.122.110	3,037378832
12	MAIN	218.679.500	2.238.750.000	10,23758514
13	ROTI	594.874.600	1.549.876.500	2,605383555
14	SMGR	2.023.575.800	5.931.520.000	2,931207222
15	SMSM	126.768.800	5.758.675.440	45,42659897
16	TCID	1.002.283	201.066.667	200,6086774
17	TSPC	72.915.000	4.500.000.000	61,71569636
18	ULTJ	30.275.600	2.888.000.000	95,39034734
19	UNVR	611.069.000	7.630.000.000	12,48631497

Lampiran 3. Hasil Penghitungan *Bid-ask Spread*

$$Bid - ask\ spread = \sum_{t=1}^n \left(\frac{(ask_{it} - bid_{it})}{(ask_{it} + bid_{it})/2} \right) / N$$

2013							
No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
1	ADES	Jan	2.275	2.225	50	2.250	0,022222222
		Feb	2.775	2.750	25	2.762,5	0,009049774
		Mar	4.600	4.575	25	4.587,5	0,005449591
		Apr	4.125	4.100	25	4.112,5	0,006079027
		Mei	4.050	4.025	25	4.037,5	0,00619195
		Jun	3.500	3.475	25	3.487,5	0,007168459
		Jul	3.075	3.050	25	3.062,5	0,008163265
		Agu	2.525	2.500	25	2.512,5	0,009950249
		Sep	2.350	2.325	25	2.337,5	0,010695187
		Okt	2.650	2.625	25	2.637,5	0,009478673
		Nov	2.200	2.175	25	2.187,5	0,011428571
		Des	2.050	2.000	50	2.025	0,024691358
					BID-ASK		0,010880694
2	AISA	Jan	1.140	1.130	10	1.135	0,008810573
		Feb	1.300	1.290	10	1.295	0,007722008
		Mar	1.290	1.280	10	1.285	0,007782101
		Apr	1.250	1.240	10	1.245	0,008032129
		Mei	1.480	1.470	10	1.475	0,006779661
		Jun	1.260	1.250	10	1.255	0,007968127
		Jul	1.310	1.300	10	1.305	0,007662835
		Agu	1.220	1.210	10	1.215	0,008230453
		Sep	1.260	1.250	10	1.255	0,007968127
		Okt	1.330	1.320	10	1.325	0,00754717
		Nov	1.410	1.400	10	1.405	0,007117438
		Des	1.440	1.430	10	1.435	0,006968641
					BID-ASK		0,007715772
3	AMFG	Jan	8.550	8.150	400	8350	0,047904192
		Feb	8.150	8.000	150	8075	0,018575851

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
	AMFG	Mar	8.800	8.750	50	8.775	0,005698006
		Apr	8.400	8.250	150	8.325	0,018018018
		Mei	7.400	7.300	100	7.350	0,013605442
		Jun	8.350	7.900	450	8.125	0,055384615
		Jul	7.900	7.800	100	7.850	0,012738854
		Agu	7.400	7.200	200	7.300	0,02739726
		Sep	8.100	7.600	500	7.850	0,063694268
		Okt	8.250	8.200	50	8.225	0,006079027
		Nov	6.850	6.500	350	6.675	0,052434457
		Des	7.000	6.400	600	6.700	0,089552239
					BID-ASK		0,034256852
4	ASII	Jan	7.900	7.300	600	7.600	0,078947368
		Feb	8.000	7.400	600	7.700	0,077922078
		Mar	8.300	7.500	800	7.900	0,101265823
		Apr	8.000	7.150	850	7.575	0,112211221
		Mei	7.550	6.900	650	7.225	0,089965398
		Jun	7.200	6.150	1.050	6.675	0,157303371
		Jul	6.950	6.300	650	6.625	0,098113208
		Agu	6.800	5.100	1.700	5.950	0,285714286
		Sep	7.500	5.400	2.100	6.450	0,325581395
		Okt	7.250	6.300	950	6.775	0,140221402
		Nov	6.850	6.150	700	6.500	0,107692308
		Des	6.850	6.425	425	6.637,5	0,064030132
					BID-ASK		0,136580666
5	CPIN	Jan	3.875	3.800	75	3.837,5	0,019543974
		Feb	4.475	4.400	75	4.437,5	0,016901408
		Mar	5.100	5.050	50	5.075	0,009852217
		Apr	5.050	5.000	50	5.025	0,009950249
		Mei	5.100	4.950	150	5.025	0,029850746
		Jun	5.150	5.000	150	5.075	0,02955665
		Jul	4.300	4.275	25	4.287,5	0,005830904
		Agu	3.375	3.350	25	3.362,5	0,007434944
		Sep	3.500	3.400	100	3.450	0,028985507
		Okt	3.900	3.875	25	3.887,5	0,006430868

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
	CPIN	Nov	3.425	3.400	25	3.412,5	0,007326007
		Des	3.400	3.375	25	3.387,5	0,007380074
					BID-AS.		0,014920296
6	FASW	Jan	2.550	2.525	25	2.537,5	0,009852217
		Feb	2.650	2.625	25	2.637,5	0,009478673
		Mar	2.700	2.675	25	2.687,5	0,009302326
		Apr	2.700	2.675	25	2.687,5	0,009302326
		Mei	2.725	2.700	25	2.712,5	0,00921659
		Jun	2.550	2.525	25	2.537,5	0,009852217
		Jul	2.450	2.425	25	2.437,5	0,01025641
		Agu	2.375	2.300	75	2.337,5	0,032085561
		Sep	2.125	2.100	25	2.112,5	0,01183432
		Okt	2.025	2.000	25	2.012,5	0,01242236
		Nov	2.000	1.990	10	1.995	0,005012531
		Des	2.025	2.000	25	2.012,5	0,01242236
					BID-ASK		0,011753158
7	GGRM	Jan	57.000	49.500	7.500	53.250	0,14084507
		Feb	52.850	48.300	4.550	50.575	0,089965398
		Mar	51.200	45.800	5.400	48.500	0,111340206
		Apr	54.450	48.600	5.850	51.525	0,113537118
		Mei	57.800	49.300	8.500	53.550	0,158730159
		Jun	54.500	45.300	9.200	49.900	0,184368737
		Jul	51.600	42.250	9.350	46.925	0,199254129
		Agu	43.650	32.000	11.650	37.825	0,307997356
		Sep	43.900	35.000	8.900	39.450	0,225602028
		Okt	38.450	33.150	5.300	35.800	0,148044693
		Nov	38.350	34.600	3.750	36.475	0,102810144
		Des	42.000	36.800	5.200	39.400	0,131979695
					BID-ASK		0,159539561
8	ICBP	Jan	8.050	8.000	50	8.025	0,00623053
		Feb	8.550	8.500	50	8.525	0,005865103
		Mar	9.650	9.600	50	9.625	0,005194805
		Apr	11.450	11.250	200	11.350	0,017621145

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
	ICBP	Mei	13.150	13.100	50	13.125	0,003809524
		Jun	12.200	12.000	200	12.100	0,016528926
		Jul	11.200	11.150	50	11.175	0,004474273
		Agu	10.050	10.000	50	10.025	0,004987531
		Sep	10.450	10.250	200	10.350	0,019323671
		Okt	11.250	11.200	50	11.225	0,004454343
		Nov	10.000	9.900	100	9.950	0,010050251
		Des	10.200	10.150	50	10.175	0,004914005
					BID-ASK		0,008621176
9	IMAS	Jan	5.200	5.150	50	5.175	0,009661836
		Feb	5.400	5.350	50	5.375	0,009302326
		Mar	5.550	5.500	50	5.525	0,009049774
		Apr	5.300	5.250	50	5.275	0,009478673
		Mei	5.300	5.250	50	5.275	0,009478673
		Jun	5.300	5.250	50	5.275	0,009478673
		Jul	5.400	5.350	50	5.375	0,009302326
		Agu	4.900	4.850	50	4.875	0,01025641
		Sep	5.600	5.300	300	5.450	0,055045872
		Okt	5.100	5.050	50	5.075	0,009852217
		Nov	4.925	4.875	50	4.900	0,010204082
		Des	4.900	4.850	50	4.875	0,01025641
					BID-ASK		0,013447273
10	INDF	Jan	6.200	5.150	1.050	5.675	0,185022026
		Feb	7.300	5.950	1.350	6.625	0,203773585
		Mar	8.000	7.100	900	7.550	0,119205298
		Apr	7.600	7.200	400	7.400	0,054054054
		Mei	7.850	7.000	850	7.425	0,114478114
		Jun	7.450	6.150	1.300	6.800	0,191176471
		Jul	7.400	6.450	950	6.925	0,137184116
		Agu	7.050	5.350	1.700	6.200	0,274193548
		Sep	7.200	5.750	1.450	6.475	0,223938224
		Okt	7.450	6.600	850	7.025	0,120996441
		Nov	6.850	6.200	650	6.525	0,099616858
		Des	6.850	6.250	600	6.550	0,091603053
	INDF				BID-ASK		0,151270149

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
11	KLBF	Jan	1.130	1.000	130	1.065	0,122065728
		Feb	1.300	1.070	230	1.185	0,194092827
		Mar	1.380	1.190	190	1.285	0,147859922
		Apr	1.390	1.200	190	1.295	0,146718147
		Mei	1.560	1.320	240	1.440	0,166666667
		Jun	1.450	1.130	320	1.290	0,248062016
		Jul	1.500	1.300	200	1.400	0,142857143
		Agu	1.510	1.110	400	1.310	0,305343511
		Sep	1.440	1.180	260	1.310	0,198473282
		Okt	1.390	1.220	170	1.305	0,130268199
		Nov	1.370	1.200	170	1.285	0,13229572
		Des	1.260	1.160	100	1.210	0,082644628
					BID-ASK		0,168112316
12	MAIN	Jan	2.525	2.500	25	2.512,5	0,009950249
		Feb	3.050	3.025	25	3.037,5	0,008230453
		Mar	3.100	3.075	25	3.087,5	0,008097166
		Apr	2.800	2.775	25	2.787,5	0,00896861
		Mei	3.750	3.725	25	3.737,5	0,006688963
		Jun	3.675	3.650	25	3.662,5	0,006825939
		Jul	3.175	3.125	50	3.150	0,015873016
		Agu	2.600	2.575	25	2.587,5	0,009661836
		Sep	3.475	3.425	50	3.450	0,014492754
		Okt	3.375	3.350	25	3.362,5	0,007434944
		Nov	3.375	3.350	25	3.362,5	0,007434944
		Des	3.175	3.150	25	3.162,5	0,007905138
					BID-ASK		0,009297001
13	ROTI	Jan	6.300	6.250	50	6.275	0,007968127
		Feb	6.200	6.150	50	6.175	0,008097166
		Mar	7.250	7.200	50	7.225	0,006920415
		Apr	7.800	7.700	100	7.750	0,012903226
		Mei	8.700	8.600	100	8.650	0,011560694
		Jun	7.850	7.700	150	7.775	0,019292605
		Jul	7.400	7.250	150	7.325	0,020477816
		Agu	6.600	6.550	50	6.575	0,007604563

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
	ROTI	Sep	6.400	6.300	100	6.350	0,015748031
		Okt	6.200	6.150	50	6.175	0,008097166
		Nov	1.030	1.020	10	1.025	0,009756098
		Des	1.020	1.010	10	1.015	0,009852217
					BID-ASK		0,011523177
14	SMGR	Jan	16.500	14.800	1.700	15.650	0,108626198
		Feb	17.350	15.650	1.700	16.500	0,103030303
		Mar	19.050	16.750	2.300	17.900	0,12849162
		Apr	19.000	17.800	1.200	18.400	0,065217391
		Mei	19.150	17.800	1.350	18.475	0,073071719
		Jun	18.100	15.100	3.000	16.600	0,180722892
		Jul	17.350	14.500	2.850	15.925	0,178963893
		Agu	16.100	11.350	4.750	13.725	0,346083789
		Sep	16.100	11.350	4.750	13.725	0,346083789
		Okt	14.900	12.650	2.250	13.775	0,163339383
		Nov	14.450	12.500	1.950	13.475	0,14471243
		Des	14.250	12.550	1.700	13.400	0,126865672
					BID-ASK		0,163767423
15	SMSM	Jan	2.400	2.375	25	2.387,5	0,010471204
		Feb	2.525	2.500	25	2.512,5	0,009950249
		Mar	2.550	2.525	25	2.537,5	0,009852217
		Apr	2.725	2.675	50	2.700	0,018518519
		Mei	2.550	2.525	25	2.537,5	0,009852217
		Jun	2.650	2.600	50	2.625	0,019047619
		Jul	2.450	2.425	25	2.437,5	0,01025641
		Agu	2.575	2.550	25	2.562,5	0,009756098
		Sep	3.000	2.900	100	2.950	0,033898305
		Okt	2.800	2.775	25	2.787,5	0,00896861
		Nov	3.850	3.800	50	3.825	0,013071895
		Des	3.500	3.425	75	3.462,5	0,02166065
					BID-ASK		0,014608666
16	TCID	Jan	11.350	10.750	600	11.050	0,054298643
		Feb	12.000	11.500	500	11.750	0,042553191

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
	TCID	Mar	13.250	13.200	50	13.225	0,003780718
		Apr	13.300	12.000	1.300	12.650	0,102766798
		Mei	12.000	10.800	1.200	11.400	0,105263158
		Jun	10.500	9.500	1.000	10.000	0,1
		Jul	11.000	9.500	1.500	10.250	0,146341463
		Agu	10.500	10.000	500	10.250	0,048780488
		Sep	12.000	9.100	2.900	10.550	0,274881517
		Okt	11.000	10.500	500	10.750	0,046511628
		Nov	11.800	11.200	600	11.500	0,052173913
		Des	11.900	11.300	600	11.600	0,051724138
					BID-ASK		0,085756305
17	TSPC	Jan	3.550	3.500	50	3.525	0,014184397
		Feb	3.225	3.175	50	3.200	0,015625
		Mar	3.850	3.725	125	3.787,5	0,0330033
		Apr	3.400	3.300	100	3.350	0,029850746
		Mei	4.775	4.750	25	4.762,5	0,005249344
		Jun	4.150	3.925	225	4.037,5	0,055727554
		Jul	4.100	3.750	350	3.925	0,089171975
		Agu	3.650	3.525	125	3.587,5	0,034843206
		Sep	3.800	3.525	275	3.662,5	0,075085324
		Okt	3.900	3.775	125	3.837,5	0,03257329
		Nov	3.325	3.300	25	3.312,5	0,00754717
		Des	3.250	3.050	200	3.150	0,063492063
					BID-ASK		0,038029447
18	ULTJ	Jan	1.660	1.640	20	1.650	0,012121212
		Feb	1.700	1.680	20	1.690	0,01183432
		Mar	2.200	2.175	25	2.187,5	0,011428571
		Apr	3.425	3.400	25	3.412,5	0,007326007
		Mei	4.475	4.450	25	4.462,5	0,005602241
		Jun	4.400	4.375	25	4.387,5	0,005698006
		Jul	4.725	4.700	25	4.712,5	0,00530504
		Agu	3.925	3.900	25	3.912,5	0,006389776
		Sep	4.150	4.075	75	4.112,5	0,018237082
		Okt	4.925	4.875	50	4.900	0,010204082

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
	ULTJ	Nov	4.375	4.325	50	4.350	0,011494253
		Des	4.500	4.325	175	4.412,5	0,039660057
					BID-ASK		0,012108387
19	UNVR	Jan	22.100	22.050	50	22.075	0,002265006
		Feb	22.850	22.750	100	22.800	0,004385965
		Mar	22.800	22.600	200	22.700	0,008810573
		Apr	26.300	26.250	50	26.275	0,00190295
		Mei	30.750	30.500	250	30.625	0,008163265
		Jun	30.750	30.150	600	30.450	0,019704433
		Jul	31.800	31.750	50	31.775	0,001573564
		Agu	31.200	30.900	300	31.050	0,009661836
		Sep	30.450	30.150	300	30.300	0,00990099
		Okt	30.150	30.000	150	30.075	0,004987531
		Nov	26.600	26.550	50	26.575	0,001881468
		Des	26.200	26.000	200	26.100	0,007662835
					BID-ASK		0,006741701

2014							
No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
1	ADES	Jan	2.010	2.000	10	2.005	0,004987531
		Feb	2.085	2.080	5	2.082,5	0,00240096
		Mar	2.080	2.070	10	2.075	0,004819277
		Apr	1.935	1.930	5	1.932,5	0,002587322
		Mei	1.885	1.880	5	1.882,5	0,002656042
		Jun	1.570	1.565	5	1.567,5	0,003189793
		Jul	1.700	1.690	10	1.695	0,005899705
		Agu	1.670	1.665	5	1.667,5	0,002998501
		Sep	1.560	1.545	15	1.552,5	0,009661836
		Okt	1.385	1.375	10	1.380	0,007246377
		Nov	1.380	1.375	5	1.377,5	0,003629764
		Des	1.380	1.375	5	1.377,5	0,003629764
					BID-ASK		0,004475573

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
2	AISA	Jan	1.560	1.555	5	1.557,5	0,003210273
		Feb	1.900	1.865	35	1.882,5	0,018592297
		Mar	2.065	2.060	5	2.062,5	0,002424242
		Apr	2.205	2.200	5	2.202,5	0,002270148
		Mei	2.515	2.510	5	2.512,5	0,00199005
		Jun	2.320	2.315	5	2.317,5	0,002157497
		Jul	2.380	2.375	5	2.377,5	0,002103049
		Agu	2.520	2.505	15	2.512,5	0,005970149
		Sep	2.305	2.295	10	2.300	0,004347826
		Okt	2.190	2.185	5	2.187,5	0,002285714
		Nov	2.275	2.270	5	2.272,5	0,00220022
		Des	2.100	2.095	5	2.097,5	0,00238379
					BID-ASK		0,004161271
3	AMFG	Jan	7.100	6.800	300	6.950	0,043165468
		Feb	7.000	6.975	25	6.987,5	0,003577818
		Mar	7.100	6.900	200	7.000	0,028571429
		Apr	7.025	6.950	75	6.987,5	0,010733453
		Mei	6.975	6.900	75	6.937,5	0,010810811
		Jun	7.150	7.125	25	7.137,5	0,003502627
		Jul	7.800	7.750	50	7.775	0,006430868
		Agu	8.325	8.125	200	8.225	0,024316109
		Sep	7.575	7.425	150	7.500	0,02
		Okt	6.700	6.600	100	6.650	0,015037594
		Nov	7.475	7.400	75	7.437,5	0,010084034
		Des	8.000	7.900	100	7.950	0,012578616
					BID-ASK		0,015734069
4	ASII	Jan	6.425	6.400	25	6.412,5	0,003898635
		Feb	6.950	6.925	25	6.937,5	0,003603604
		Mar	7.400	7.375	25	7.387,5	0,003384095
		Apr	7.425	7.400	25	7.412,5	0,003372681
		Mei	7.150	7.075	75	7.112,5	0,010544815
		Jun	7.425	7.275	150	7.350	0,020408163
		Jul	7.725	7.650	75	7.687,5	0,009756098
		Agu	7.650	7.575	75	7.612,5	0,009852217

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
		Sep	7.075	7.050	25	7.062,5	0,003539823
		Okt	6.800	6.775	25	6.787,5	0,003683241
		Nov	7.125	7.075	50	7.100	0,007042254
		Des	7.425	7.400	25	7.412,5	0,003372681
					BID-ASK		0,006871526
5	CPIN	Jan	4.135	4.035	100	4.085	0,024479804
		Feb	4.235	4.220	15	4.227,5	0,003548196
		Mar	3.995	3.990	5	3.992,5	0,001252348
		Apr	3.770	3.765	5	3.767,5	0,00132714
		Mei	3.805	3.775	30	3.790	0,007915567
		Jun	3.785	3.770	15	3.777,5	0,00397088
		Jul	3.950	3.930	20	3.940	0,005076142
		Agu	3.850	3.845	5	3.847,5	0,001299545
		Sep	4.240	4.215	25	4.227,5	0,005913661
		Okt	4.200	4.160	40	4.180	0,009569378
		Nov	4.110	4.105	5	4.107,5	0,001217285
		Des	3.780	3.770	10	3.775	0,002649007
					BID-ASK		0,005684913
6	FASW	Jan	1.775	1.770	5	1.772,5	0,002820874
		Feb	1.630	1.625	5	1.627,5	0,003072197
		Mar	1.615	1.610	5	1.612,5	0,003100775
		Apr	1.695	1.690	5	1.692,5	0,00295421
		Mei	1.695	1.690	5	1.692,5	0,00295421
		Jun	1.650	1.645	5	1.647,5	0,003034901
		Jul	1.565	1.560	5	1.562,5	0,0032
		Agu	1.530	1.525	5	1.527,5	0,003273322
		Sep	1.535	1.530	5	1.532,5	0,003262643
		Okt	1.615	1.610	5	1.612,5	0,003100775
		Nov	1.650	1.645	5	1.647,5	0,003034901
		Des	1.655	1.650	5	1.652,5	0,003025719
					BID-AS.		0,003069544
7	GGRM	Jan	41.900	41.800	100	41.850	0,002389486
		Feb	47.700	47.500	200	47.600	0,004201681

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
	GGRM	Mar	49.400	49.025	375	49.212,5	0,007620015
		Apr	56.775	56.500	275	56.637,5	0,00485544
		Mei	52.375	52.050	325	52.212,5	0,006224563
		Jun	53.500	53.025	475	53.262,5	0,008918094
		Jul	54.200	54.175	25	54.187,5	0,000461361
		Agu	54.000	53.900	100	53.950	0,001853568
		Sep	56.675	56.100	575	56.387,5	0,010197295
		Okt	57.750	57.300	450	57.525	0,007822686
		Nov	61.175	61.050	125	61.112,5	0,002045408
		Des	60.700	60.200	500	60.450	0,008271299
					BID-ASK		0,005405075
8	ICBP	Jan	11.025	11.000	25	11.012,5	0,002270148
		Feb	11.175	11.050	125	11.112,5	0,011248594
		Mar	10.125	10.100	25	10.112,5	0,002472188
		Apr	10.000	9.975	25	9.987,5	0,002503129
		Mei	10.250	10.200	50	10.225	0,004889976
		Jun	10.025	10.000	25	10.012,5	0,002496879
		Jul	10.475	10.450	25	10.462,5	0,002389486
		Agu	10.575	10.500	75	10.537,5	0,007117438
		Sep	11.375	11.350	25	11.362,5	0,00220022
		Okt	11.050	11.025	25	11.037,5	0,002265006
		Nov	11.250	11.225	25	11.237,5	0,002224694
		Des	13.100	13.075	25	13.087,5	0,00191022
					BID-ASK		0,003665665
9	IMAS	Jan	5.075	4.895	180	4.985	0,036108325
		Feb	5.225	5.150	75	5.187,5	0,014457831
		Mar	5.200	4.925	275	5.062,5	0,054320988
		Apr	4.950	4.850	100	4.900	0,020408163
		Mei	4.900	4.785	115	4.842,5	0,023748064
		Jun	5.025	4.865	160	4.945	0,032355915
		Jul	4.540	4.520	20	4.530	0,004415011
		Agu	4.450	4.400	50	4.425	0,011299435
		Sep	4.600	4.325	275	4.462,5	0,06162465
		Okt	3.820	3.815	5	3.817,5	0,001309758

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
		Nov	3.420	3.405	15	3.412,5	0,004395604
		Des	4.050	4.000	50	4.025	0,01242236
					BID-ASK		0,023072175
10	INDF	Jan	6.975	6.925	50	6.950	0,007194245
		Feb	7.175	7.150	25	7.162,5	0,003490401
		Mar	7.300	7.225	75	7.262,5	0,010327022
		Apr	7.075	7.050	25	7.062,5	0,003539823
		Mei	6.825	6.800	25	6.812,5	0,003669725
		Jun	6.750	6.700	50	6.725	0,007434944
		Jul	7.075	7.050	25	7.062,5	0,003539823
		Agu	6.950	6.875	75	6.912,5	0,01084991
		Sep	7.000	6.950	50	6.975	0,007168459
		Okt	6.825	6.775	50	6.800	0,007352941
		Nov	6.700	6.675	25	6.687,5	0,003738318
		Des	6.750	6.725	25	6.737,5	0,003710575
					BID-ASK		0,006001349
11	KLBF	Jan	1.410	1.405	5	1.407,5	0,003552398
		Feb	1.450	1.420	30	1.435	0,020905923
		Mar	1.465	1.460	5	1.462,5	0,003418803
		Apr	1.545	1.535	10	1.540	0,006493506
		Mei	1.555	1.540	15	1.547,5	0,009693053
		Jun	1.660	1.655	5	1.657,5	0,003016591
		Jul	1.730	1.725	5	1.727,5	0,002894356
		Agu	1.670	1.660	10	1.665	0,006006006
		Sep	1.700	1.690	10	1.695	0,005899705
		Okt	1.710	1.705	5	1.707,5	0,002928258
		Nov	1.750	1.745	5	1.747,5	0,00286123
		Des	1.830	1.810	20	1.820	0,010989011
					BID-ASK		0,006554903
12	MAIN	Jan	3.265	3.260	5	3.262,5	0,001532567
		Feb	3.600	3.595	5	3.597,5	0,001389854
		Mar	3.280	3.275	5	3.277,5	0,001525553
		Apr	2.990	2.985	5	2.987,5	0,00167364

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
	MAIN	Mei	2.970	2.965	5	2.967,5	0,00168492
		Jun	2.720	2.710	10	2.715	0,003683241
		Jul	2.900	2.850	50	2.875	0,017391304
		Agu	3.370	3.365	5	3.367,5	0,001484781
		Sep	3.395	3.390	5	3.392,5	0,001473839
		Okt	3.125	3.120	5	3.122,5	0,001601281
		Nov	2.525	2.520	5	2.522,5	0,001982161
		Des	2.130	2.125	5	2.127,5	0,002350176
					BID-ASK		0,003147777
13	ROTI	Jan	1.055	1.045	10	1.050	0,00952381
		Feb	1.160	1.150	10	1.155	0,008658009
		Mar	1.105	1.100	5	1.102,5	0,004535147
		Apr	1.090	1.085	5	1.087,5	0,004597701
		Mei	1.270	1.230	40	1.250	0,032
		Jun	1.435	1.430	5	1.432,5	0,003490401
		Jul	1.310	1.305	5	1.307,5	0,003824092
		Agu	1.215	1.210	5	1.212,5	0,004123711
		Sep	1.140	1.135	5	1.137,5	0,004395604
		Okt	1.240	1.230	10	1.235	0,008097166
		Nov	1.220	1.210	10	1.215	0,008230453
		Des	1.385	1.380	5	1.382,5	0,003616637
					BID-ASK		0,007924394
14	SMGR	Jan	1.4225	1.4200	25	14.212,5	0,001759015
		Feb	1.5000	1.4425	575	14.712,5	0,039082413
		Mar	1.5800	1.5775	25	15.787,5	0,001583531
		Apr	1.4850	1.4825	25	14.837,5	0,00168492
		Mei	14875	1.4725	150	14.800	0,010135135
		Jun	1.5075	1.5050	25	15.062,5	0,001659751
		Jul	1.6575	1.6550	25	16.562,5	0,001509434
		Agu	1.6325	1.6225	100	16.275	0,006144393
		Sep	1.5450	1.5425	25	15.437,5	0,001619433
		Okt	1.5875	1.5775	100	15.825	0,006319115
		Nov	1.6025	1.6000	25	16.012,5	0,00156128
		Des	1.6200	1.6150	50	16.175	0,00309119
					BID-ASK		0,006345801

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
15	SMSM	Jan	3.225	3.100	125	3.162,5	0,039525692
		Feb	3.590	3.480	110	3.535	0,031117397
		Mar	4.000	3.800	200	3.900	0,051282051
		Apr	3.600	3.520	80	3.560	0,02247191
		Mei	4.150	3.955	195	4.052,5	0,048118445
		Jun	4.440	4.425	15	4.432,5	0,003384095
		Jul	4.550	4.470	80	4.510	0,017738359
		Agu	3.960	3.935	25	3.947,5	0,006333122
		Sep	4.540	4.535	5	4.537,5	0,001101928
		Okt	4.595	4.495	100	4.545	0,0220022
		Nov	4.635	4.625	10	4.630	0,002159827
		Des	4.750	4.680	70	4.715	0,014846235
					BID-ASK		0,021673439
16	TCID	Jan	11.900	11.750	150	11.825	0,012684989
		Feb	13.100	11.000	2100	12.050	0,174273859
		Mar	13.500	11.500	2000	12.500	0,16
		Apr	14.500	14.200	300	14.350	0,020905923
		Mei	15.900	15.700	200	15.800	0,012658228
		Jun	16.000	15.100	900	15.550	0,057877814
		Jul	17.000	16.350	650	16.675	0,03898051
		Agu	17.500	17.200	300	17.350	0,017291066
		Sep	17.850	17.600	250	17.725	0,014104372
		Okt	17.950	15.000	2950	16.475	0,179059181
		Nov	18.200	18.100	100	18.150	0,005509642
		Des	17.525	17.500	25	17.512,5	0,001427552
					BID-ASK		0,057897761
17	TSPC	Jan	2.930	2.900	30	2.915	0,010291595
		Feb	3.360	3.340	20	3.350	0,005970149
		Mar	3.170	3.095	75	3.132,5	0,023942538
		Apr	2.900	2.890	10	2.895	0,003454231
		Mei	2.770	2.765	5	2.767,5	0,001806685
		Jun	3.000	2.980	20	2.990	0,006688963
		Jul	3.000	2.900	100	2.950	0,033898305
		Agu	2.850	2.825	25	2.837,5	0,008810573

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
	TSPC	Sep	2.530	2.505	25	2.517,5	0,009930487
		Okt	2.850	2.800	50	2.825	0,017699115
		Nov	3.100	3.015	85	3.057,5	0,027800491
		Des	2.865	2.830	35	2.847,5	0,012291484
					BID-ASK		0,013548718
18	ULTJ	Jan	4.670	4.655	15	4.662,5	0,003217158
		Feb	4.500	4.495	5	4.497,5	0,001111729
		Mar	3.930	3.925	5	3.927,5	0,001273074
		Apr	4.270	4.265	5	4.267,5	0,001171646
		Mei	4.185	4.170	15	4.177,5	0,003590664
		Jun	3.985	3.965	20	3.975	0,005031447
		Jul	3.980	3.925	55	3.952,5	0,013915244
		Agu	3.835	3.830	5	3.832,5	0,001304631
		Sep	3.895	3.890	5	3.892,5	0,001284522
		Okt	3.850	3.760	90	3.805	0,023653088
		Nov	3.765	3.760	5	3.762,5	0,001328904
		Des	3.720	3.670	50	3.695	0,0135318
					BID-ASK		0,005867826
19	UNVR	Jan	28.600	28.550	50	28.575	0,001749781
		Feb	28.575	28.150	425	28.362,5	0,014984575
		Mar	29.250	29.225	25	29.237,5	0,000855066
		Apr	29.275	29.250	25	29.262,5	0,000854336
		Mei	29.225	29.125	100	29.175	0,003427592
		Jun	29.475	29.275	200	29.375	0,006808511
		Jul	30.775	30.750	25	30.762,5	0,000812678
		Agu	31.350	31.025	325	31.187,5	0,010420842
		Sep	31.825	31.800	25	31.812,5	0,000785855
		Okt	30.400	30.250	150	30.325	0,004946414
		Nov	31.800	31.775	25	31.787,5	0,000786473
		Des	32.300	32.250	50	32.275	0,001549187
					BID-ASK		0,003998442

2015							
No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask- Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
1	ADES	Jan	1.375	1.370	5	1.372,5	0,003642987
		Feb	1.385	1.380	5	1.382,5	0,003616637
		Mar	1.385	1.375	10	1.380	0,007246377
		Apr	1.380	1.370	10	1.375	0,007272727
		Mei	1.405	1.390	15	1.397,5	0,010733453
		Jun	1.400	1.395	5	1.397,5	0,003577818
		Jul	1.405	1.400	5	1.402,5	0,003565062
		Agu	1.120	1.015	105	1.067,5	0,098360656
		Sep	1.060	1.010	50	1.035	0,048309179
		Okt	1.025	1.010	15	1.017,5	0,014742015
		Nov	1.035	1.030	5	1.032,5	0,004842615
		Des	1.045	1.025	20	1.035	0,019323671
					BID-ASK		0,018769433
2	AISA	Jan	1.040	1.035	5	1.037,5	0,004819277
		Feb	2.210	2.200	10	2.205	0,004535147
		Mar	2.095	2.090	5	2.092,5	0,002389486
		Apr	1.760	1.750	10	1.755	0,005698006
		Mei	1.830	1.825	5	1.827,5	0,002735978
		Jun	1.875	1.870	5	1.872,5	0,002670227
		Jul	1.935	1.925	10	1.930	0,005181347
		Agu	1.555	1.550	5	1.552,5	0,003220612
		Sep	1.450	1.445	5	1.447,5	0,003454231
		Okt	1.585	1.580	5	1.582,5	0,003159558
		Nov	1.500	1.490	10	1.495	0,006688963
		Des	1.210	1.205	5	1.207,5	0,004140787
					BID-ASK		0,004057802
3	AMFG	Jan	6.300	6.275	25	6.287,5	0,003976143
		Feb	8.000	7.975	25	7.987,5	0,00312989
		Mar	7.700	7.575	125	7.637,5	0,016366612
		Apr	7.025	6.900	125	6.962,5	0,017953321
		Mei	7.275	7.225	50	7.250	0,006896552
		Jun	7.175	7.050	125	7.112,5	0,017574692
		Jul	7.075	7.025	50	7.050	0,007092199

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask- Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
	AMFG	Agu	5.100	5.000	100	5.050	0,01980198
		Sep	5.800	5.625	175	5.712,5	0,030634573
		Okt	6.925	6.600	325	6.762,5	0,04805915
		Nov	6.950	6.625	325	6.787,5	0,047882136
		Des	6.800	6.550	250	6.675	0,037453184
					BID-ASK		0,021401703
4	ASII	Jan	6.450	6.425	25	6.437,5	0,003883495
		Feb	7.850	7.825	25	7.837,5	0,003189793
		Mar	8.575	8.500	75	8.537,5	0,008784773
		Apr	6.900	6.850	50	6.875	0,007272727
		Mei	7.325	7.300	25	7.312,5	0,003418803
		Jun	7.075	7.050	25	7.062,5	0,003539823
		Jul	6.650	6.625	25	6.637,5	0,003766478
		Agu	5.775	5.750	25	5.762,5	0,004338395
		Sep	5.225	5.200	25	5.212,5	0,004796163
		Okt	5.925	5.900	25	5.912,5	0,00422833
		Nov	6.225	6.175	50	6.200	0,008064516
		Des	6.025	6.000	25	6.012,5	0,004158004
					BID-ASK		0,004953442
5	CPIN	Jan	3.345	3.340	5	3.342,5	0,001495886
		Feb	3.800	3.785	15	3.792,5	0,003955175
		Mar	3.545	3.505	40	3.525	0,011347518
		Apr	2.865	2.835	30	2.850	0,010526316
		Mei	3.150	3.140	10	3.145	0,00317965
		Jun	2.765	2.750	15	2.757,5	0,00543971
		Jul	2.540	2.535	5	2.537,5	0,001970443
		Agu	1.710	1.705	5	1.707,5	0,002928258
		Sep	2.000	1.995	5	1.997,5	0,002503129
		Okt	2.515	2.500	15	2.507,5	0,005982054
		Nov	3.250	3.220	30	3.235	0,00927357
		Des	2.650	2.600	50	2.625	0,019047619
					BID-ASK		0,006470777
6	FASW	Jan	1.175	1.000	175	1.087,5	0,16091954
		Feb	1.645	1.640	5	1.642,5	0,00304414

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask- Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
		Mar	1.610	1.605	5	1.607,5	0,00311042
		Apr	1.495	1.490	5	1.492,5	0,003350084
		Mei	1.505	1.500	5	1.502,5	0,003327787
		Jun	1.490	1.485	5	1.487,5	0,003361345
		Jul	1.500	1.490	10	1.495	0,006688963
		Agu	1.275	1.270	5	1.272,5	0,003929273
		Sep	1.205	1.200	5	1.202,5	0,004158004
		Okt	1.145	1.140	5	1.142,5	0,004376368
		Nov	1.140	1.130	10	1.135	0,008810573
		Des	1.175	1.030	145	1.102,5	0,131519274
					BID-ASK		0,028049648
7	GGRM	Jan	58.350	57.600	750	57.975	0,012936611
		Feb	53.450	53.425	25	53.437,5	0,000467836
		Mar	51.000	50.975	25	50.987,5	0,000490316
		Apr	50.050	50.000	50	50.025	0,0009995
		Mei	47.100	46.500	600	46.800	0,012820513
		Jun	45.350	45.100	250	45.225	0,005527916
		Jul	49.500	49.300	200	49.400	0,004048583
		Agu	42.175	42.000	175	42.087,5	0,004158004
		Sep	42.000	41.975	25	41.987,5	0,000595415
		Okt	42.950	42.925	25	42.937,5	0,000582242
		Nov	50.200	50.000	200	50.100	0,003992016
		Des	55.000	54.575	425	54.787,5	0,007757244
					BID-ASK		0,00453135
8	ICBP	Jan	14.475	14.450	25	14.462,5	0,001728608
		Feb	14.300	14.250	50	14.275	0,003502627
		Mar	14.700	14.675	25	14.687,5	0,001702128
		Apr	13.225	13.200	25	13.212,5	0,001892148
		Mei	14.100	14.075	25	14.087,5	0,001774623
		Jun	12.475	12.400	75	12.437,5	0,006030151
		Jul	12.325	12.300	25	12.312,5	0,002030457
		Agu	12.300	12.275	25	12.287,5	0,002034588
		Sep	12.425	12.325	100	12.375	0,008080808
		Okt	13.225	13.200	25	13.212,5	0,001892148

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask- Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
	ICBP	Nov	12.575	12.500	75	12.537,5	0,005982054
		Des	13.475	13.450	25	13.462,5	0,00185701
					BID-ASK		0,003208946
9	IMAS	Jan	2.150	1.910	240	2.030	0,118226601
		Feb	4.005	3.505	500	3.755	0,133155792
		Mar	4.100	3.750	350	3.925	0,089171975
		Apr	4.200	3.535	665	3.867,5	0,171945701
		Mei	3.995	3.705	290	3.850	0,075324675
		Jun	3.800	3.540	260	3.670	0,070844687
		Jul	3.800	3.405	395	3.602,5	0,109646079
		Agu	2.995	2.910	85	2.952,5	0,028789162
		Sep	3.100	2.610	490	2.855	0,171628722
		Okt	3.000	2.965	35	2.982,5	0,011735122
		Nov	2.575	2.450	125	2.512,5	0,049751244
		Des	2.365	2.305	60	2.335	0,025695931
					BID-ASK		0,087992974
10	INDF	Jan	6.200	6.125	75	6.162,5	0,012170385
		Feb	7.425	7.400	25	7.412,5	0,003372681
		Mar	7.450	7.425	25	7.437,5	0,003361345
		Apr	6.750	6.725	25	6.737,5	0,003710575
		Mei	7.300	7.275	25	7.287,5	0,003430532
		Jun	6.575	6.550	25	6.562,5	0,003809524
		Jul	6.100	6.075	25	6.087,5	0,004106776
		Agu	5.225	5.200	25	5.212,5	0,004796163
		Sep	5.500	5.475	25	5.487,5	0,004555809
		Okt	5.550	5.525	25	5.537,5	0,004514673
		Nov	5.425	5.400	25	5.412,5	0,004618938
		Des	5.175	5.150	25	5.162,5	0,004842615
					BID-ASK		0,004774168
11	KLBF	Jan	1.340	1.335	5	1.337,5	0,003738318
		Feb	1.805	1.800	5	1.802,5	0,002773925
		Mar	1.865	1.860	5	1.862,5	0,002684564
		Apr	1.800	1.795	5	1.797,5	0,002781641

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask- Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
		Mei	1.840	1.835	5	1.837,5	0,002721088
		Jun	1.700	1.675	25	1.687,5	0,014814815
		Jul	1.750	1.745	5	1.747,5	0,00286123
		Agu	1.690	1.685	5	1.687,5	0,002962963
		Sep	1.375	1.370	5	1.372,5	0,003642987
		Okt	1.435	1.430	5	1.432,5	0,003490401
		Nov	1.370	1.360	10	1.365	0,007326007
		Des	1.320	1.315	5	1.317,5	0,003795066
					BID-ASK		0,004466084
12	MAIN	Jan	1.330	1.325	5	1.327,5	0,003766478
		Feb	2.140	2.135	5	2.137,5	0,002339181
		Mar	1.685	1.675	10	1.680	0,005952381
		Apr	1.450	1.445	5	1.447,5	0,003454231
		Mei	1.870	1.865	5	1.867,5	0,002677376
		Jun	1.865	1.860	5	1.862,5	0,002684564
		Jul	1.375	1.355	20	1.365	0,014652015
		Agu	1.145	1.140	5	1.142,5	0,004376368
		Sep	1.165	1.160	5	1.162,5	0,004301075
		Okt	1.115	1.110	5	1.112,5	0,004494382
		Nov	1.620	1.615	5	1.617,5	0,00309119
		Des	1.525	1.515	10	1.520	0,006578947
					BID-ASK		0,004864016
13	ROTI	Jan	1.355	1350	5	1352,5	0,003696858
		Feb	1.235	1.230	5	1232,5	0,004056795
		Mar	1.220	1.215	5	1217,5	0,004106776
		Apr	1.140	1.135	5	1137,5	0,004395604
		Mei	1.270	1.265	5	1267,5	0,003944773
		Jun	1.150	1.140	10	1145	0,008733624
		Jul	1.185	1.180	5	1182,5	0,00422833
		Agu	1.135	1.125	10	1130	0,008849558
		Sep	1.175	1.125	50	1150	0,043478261
		Okt	1.200	1.195	5	1197,5	0,004175365
		Nov	1.285	1.270	15	1277,5	0,011741683
		Des	1.265	1.260	5	1262,5	0,003960396
					BID-ASK		0,008780669

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask- Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
14	SMGR	Jan	11.050	10.975	75	11.012,5	0,006810443
		Feb	14.925	14.875	50	14.900	0,003355705
		Mar	13.650	13.625	25	13.637,5	0,001833181
		Apr	12.550	12.500	50	12.525	0,003992016
		Mei	13.475	13.450	25	13.462,5	0,00185701
		Jun	12.000	11.975	25	11.987,5	0,002085506
		Jul	10.125	10.100	25	10.112,5	0,002472188
		Agu	9.350	9.175	175	9.262,5	0,018893387
		Sep	9.075	9.050	25	9.062,5	0,002758621
		Okt	9.800	9.775	25	9.787,5	0,002554278
		Nov	11.100	11.025	75	11.062,5	0,006779661
		Des	11.400	11.375	25	11.387,5	0,00219539
					BID-ASK		0,004632282
15	SMSM	Jan	4.335	4.285	50	4.310	0,011600928
		Feb	4.685	4.675	10	4.680	0,002136752
		Mar	4.460	4.450	10	4.455	0,002244669
		Apr	4.800	4.715	85	4.757,5	0,017866527
		Mei	4.695	4.605	90	4.650	0,019354839
		Jun	4.615	4.600	15	4.607,5	0,003255562
		Jul	4.750	4.680	70	4.715	0,014846235
		Agu	4.750	4.620	130	4.685	0,027748132
		Sep	4.470	4.450	20	4.460	0,004484305
		Okt	4.905	4.815	90	4.860	0,018518519
		Nov	4.875	4.850	25	4.862,5	0,005141388
		Des	4.760	4.700	60	4.730	0,012684989
					BID-ASK		0,011656904
16	TCID	Jan	17.500	16.150	1.350	16.825	0,080237741
		Feb	18.700	18.000	700	18.350	0,038147139
		Mar	19.900	18.000	1.900	18.950	0,100263852
		Apr	19.950	18.500	1.450	19.225	0,075422627
		Mei	19.750	19.275	475	19.512,5	0,02434337
		Jun	19.800	17.000	2.800	18.400	0,152173913
		Jul	19.500	18.250	1.250	18.875	0,066225166
		Agu	17.425	16.925	500	17.175	0,029112082

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask- Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
	TCID	Sep	17.000	16.050	950	16.525	0,057488654
		Okt	17.500	16.200	1.300	16.850	0,077151335
		Nov	17.450	16.500	950	16.975	0,055964654
		Des	17.500	16.500	1.000	17.000	0,058823529
					BID-ASK		0,067946172
17	TSPC	Jan	1.785	1.760	25	1.772,5	0,014104372
		Feb	2.585	2.580	5	2.582,5	0,001936108
		Mar	2.320	2.305	15	2.312,5	0,006486486
		Apr	2.030	2.020	10	2.025	0,004938272
		Mei	2.050	2.030	20	2.040	0,009803922
		Jun	2.000	1.950	50	1.975	0,025316456
		Jul	1.965	1.940	25	1.952,5	0,012804097
		Agu	1.630	1.625	5	1.627,5	0,003072197
		Sep	1.530	1.525	5	1.527,5	0,003273322
		Okt	1.710	1.700	10	1.705	0,005865103
		Nov	1.770	1.740	30	1.755	0,017094017
		Des	1.770	1.730	40	1.750	0,022857143
					BID-ASK		0,010629291
18	ULTJ	Jan	3.720	3.700	20	3.710	0,005390836
		Feb	4.095	4.090	5	4.092,5	0,001221747
		Mar	3.970	3.900	70	3.935	0,017789072
		Apr	3.970	3.730	240	3.850	0,062337662
		Mei	3.870	3.830	40	3.850	0,01038961
		Jun	3.895	3.890	5	3.892,5	0,001284522
		Jul	3.875	3.850	25	3.862,5	0,006472492
		Agu	3.740	3.575	165	3.657,5	0,045112782
		Sep	3.975	3.970	5	3.972,5	0,001258653
		Okt	3.995	3.990	5	3.992,5	0,001252348
		Nov	3.830	3.725	105	3.777,5	0,027796161
		Des	3.950	3.895	55	3.922,5	0,01402167
					BID-ASK		0,016193963
19	UNVR	Jan	36.700	36.400	300	36.550	0,008207934
		Feb	36.000	35.975	25	35.987,5	0,000694686

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask- Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
	UNVR	Mar	39.650	39.600	50	39.625	0,00126183
		Apr	43.350	42.600	750	42.975	0,017452007
		Mei	43.400	43.300	100	43.350	0,002306805
		Jun	40.275	39.500	775	39.887,5	0,019429646
		Jul	40.000	39.750	250	39.875	0,006269592
		Agu	38.050	38.000	50	38.025	0,001314924
		Sep	38.100	38.000	100	38.050	0,002628121
		Okt	37.125	37.000	125	37.062,5	0,003372681
		Nov	38.500	37.000	1500	37.750	0,039735099
		Des	37.000	36.900	100	36.950	0,00270636
					BID-ASK		0,00878164

2016							
No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask- Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
1	ADES	Jan	1.020	1.005	15	1.012,5	0,014814815
		Feb	1.030	1.000	30	1.015	0,02955665
		Mar	1.055	1.050	5	1.052,5	0,004750594
		Apr	1.040	1.025	15	1.032,5	0,014527845
		Mei	1.045	1.040	5	1.042,5	0,004796163
		Jun	1.270	1.260	10	1.265	0,007905138
		Jul	1.385	1.380	5	1.382,5	0,003616637
		Agu	1.390	1.380	10	1.385	0,007220217
		Sep	1.300	1.295	5	1.297,5	0,003853565
		Okt	1.210	1.200	10	1.205	0,008298755
		Nov	1.145	1.115	30	1.130	0,026548673
		Des	1.030	1.000	30	1.015	0,02955665
					BID-ASK		0,012953808
2	AISA	Jan	1.040	1.035	5	1.037,5	0,004819277
		Feb	1.050	1.045	5	1.047,5	0,00477327
		Mar	1.185	1.180	5	1.182,5	0,00422833
		Apr	1.130	1.125	5	1.127,5	0,00443459
		Mei	1.465	1.460	5	1.462,5	0,003418803
		Jun	1.595	1.590	5	1.592,5	0,003139717

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
		Jul	1.965	1.960	5	1.962,5	0,002547771
		Agu	2.160	2.150	10	2.155	0,004640371
		Sep	2.000	1.950	50	1.975	0,025316456
		Okt	2.090	2.070	20	2.080	0,009615385
		Nov	1.880	1.870	10	1.875	0,005333333
		Des	1.050	1.045	5	1.047,5	0,00477327
					BID-ASK		0,006420048
3	AMFG	Jan	6.300	6.275	25	6.287,5	0,003976143
		Feb	6.500	6.400	100	6.450	0,015503876
		Mar	6.875	6.675	200	6.775	0,029520295
		Apr	6.900	6.775	125	6.837,5	0,018281536
		Mei	6.650	6.350	300	6.500	0,046153846
		Jun	6.875	6.550	325	6.712,5	0,048417132
		Jul	6.850	6.700	150	6.775	0,022140221
		Agu	6.975	6.725	250	6.850	0,03649635
		Sep	6.900	6.725	175	6.812,5	0,025688073
		Okt	7.000	6.725	275	6.862,5	0,04007286
		Nov	6.700	6.550	150	6.625	0,022641509
		Des	6.700	6.600	100	6.650	0,015037594
					BID-ASK		0,02699412
4	ASII	Jan	6.450	6.425	25	6.437,5	0,003883495
		Feb	6.800	6.775	25	6.787,5	0,003683241
		Mar	7.250	7.225	25	7.237,5	0,003454231
		Apr	6.750	6.725	25	6.737,5	0,003710575
		Mei	6.625	6.600	25	6.612,5	0,003780718
		Jun	7.400	7.375	25	7.387,5	0,003384095
		Jul	7.725	7.700	25	7.712,5	0,003241491
		Agu	8.150	8.125	25	8.137,5	0,003072197
		Sep	8.300	8.250	50	8.275	0,006042296
		Okt	8.250	8.225	25	8.237,5	0,003034901
		Nov	7.575	7.550	25	7.562,5	0,003305785
		Des	6.800	6.775	25	6.787,5	0,003683241
					BID-ASK		0,003689689

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/[(Ask+Bid)/2]
5	CPIN	Jan	3.345	3.340	5	3.342,5	0,001495886
		Feb	3.350	3.300	50	3.325	0,015037594
		Mar	3.590	3.575	15	3.582,5	0,00418702
		Apr	3.715	3.695	20	3.705	0,005398111
		Mei	3.500	3.490	10	3.495	0,00286123
		Jun	3.750	3.740	10	3.745	0,002670227
		Jul	3.850	3.750	100	3.800	0,026315789
		Agu	3.730	3.720	10	3.725	0,002684564
		Sep	3.530	3.500	30	3.515	0,008534851
		Okt	3.700	3.690	10	3.695	0,00270636
		Nov	3.170	3.150	20	3.160	0,006329114
		Des	3.350	3.300	50	3.325	0,015037594
					BID-ASK		0,007771528
6	FASW	Jan	1.175	1000	175	1087,5	0,16091954
		Feb	1.005	995	10	1.000	0,01
		Mar	1.195	1.190	5	1.192,5	0,004192872
		Apr	1.500	1.495	5	1.497,5	0,003338898
		Mei	1.665	1.660	5	1.662,5	0,003007519
		Jun	1.905	1.900	5	1.902,5	0,002628121
		Jul	2.280	2.270	10	2.275	0,004395604
		Agu	2.490	2.480	10	2.485	0,004024145
		Sep	2.810	2.800	10	2.805	0,003565062
		Okt	2.920	2.900	20	2.910	0,006872852
		Nov	3.640	3.630	10	3.635	0,002751032
		Des	1.005	995	10	1.000	0,01
					BID-ASK		0,017974637
7	GGRM	Jan	58.350	57.600	750	57.975	0,012936611
		Feb	63.000	62.850	150	62.925	0,00238379
		Mar	65.300	65.100	200	65.200	0,003067485
		Apr	69.275	69.250	25	69.262,5	0,000360946
		Mei	69.200	69.000	200	69.100	0,002894356
		Jun	69.000	68.875	125	68.937,5	0,001813237
		Jul	67.800	67.525	275	67.662,5	0,00406429
		Agu	64.400	64.375	25	64.387,5	0,000388274

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
	GGRM	Sep	62.200	62.000	200	62.100	0,003220612
		Okt	67.900	67.625	275	67.762,5	0,004058292
		Nov	65.000	64.600	400	64.800	0,00617284
		Des	63.000	62.850	150	62.925	0,00238379
					BID-ASK		0,003645377
8	ICBP	Jan	14.475	14.450	25	14.462,5	0,001728608
		Feb	15.125	15.100	25	15.112,5	0,00165426
		Mar	15.200	15.150	50	15.175	0,003294893
		Apr	15.275	15.250	25	15.262,5	0,001638002
		Mei	16.200	16.100	100	16.150	0,00619195
		Jun	17.225	17.000	225	17.112,5	0,013148283
		Jul	8.625	8.600	25	8.612,5	0,002902758
		Agu	9.975	9.950	25	9.962,5	0,00250941
		Sep	9.550	9.475	75	9.512,5	0,007884363
		Okt	9.400	9.375	25	9.387,5	0,002663116
		Nov	8.650	8.625	25	8.637,5	0,002894356
		Des	15.125	15.100	25	15.112,5	0,00165426
					BID-ASK		0,004013688
9	IMAS	Jan	2.150	1.910	240	2030	0,118226601
		Feb	2.135	1.950	185	2.042,5	0,090575275
		Mar	1.950	1.900	50	1.925	0,025974026
		Apr	1.950	1.850	100	1.900	0,052631579
		Mei	1.690	1.615	75	1.652,5	0,045385779
		Jun	1.550	1.495	55	1.522,5	0,036124795
		Jul	1.460	1.455	5	1.457,5	0,003430532
		Agu	1.530	1.510	20	1.520	0,013157895
		Sep	1.365	1.350	15	1.357,5	0,011049724
		Okt	1.345	1.310	35	1.327,5	0,026365348
		Nov	1.400	1.330	70	1.365	0,051282051
		Des	2.135	1.950	185	2.042,5	0,090575275
					BID-ASK		0,047064907
10	INDF	Jan	6.200	6.125	75	6.162,5	0,012170385
		Feb	6.825	6.750	75	6.787,5	0,011049724

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
		Mar	7.225	7.200	25	7.212,5	0,003466205
		Apr	7.125	7.100	25	7.112,5	0,003514938
		Mei	6.950	6.925	25	6.937,5	0,003603604
		Jun	7.250	7.200	50	7.225	0,006920415
		Jul	8.350	8.325	25	8.337,5	0,002998501
		Agu	8.000	7.925	75	7.962,5	0,009419152
		Sep	8.800	8.700	100	8.750	0,011428571
		Okt	8.500	8.475	25	8.487,5	0,002945508
		Nov	7.600	7.575	25	7.587,5	0,003294893
		Des	1.575	1.570	5	1.572,5	0,00317965
					BID-ASK		0,006165962
11	KLBF	Jan	1.340	1.335	5	1.337,5	0,003738318
		Feb	1.280	1.275	5	1.277,5	0,003913894
		Mar	1.445	1.440	5	1.442,5	0,003466205
		Apr	1.375	1.370	5	1.372,5	0,003642987
		Mei	1.430	1.415	15	1.422,5	0,010544815
		Jun	1.530	1.525	5	1.527,5	0,003273322
		Jul	1.680	1.675	5	1.677,5	0,002980626
		Agu	1.795	1.790	5	1.792,5	0,0027894
		Sep	1.715	1.710	5	1.712,5	0,002919708
		Okt	1.740	1.730	10	1.735	0,005763689
		Nov	1.510	1.500	10	1.505	0,006644518
		Des	1.280	1.275	5	1.277,5	0,003913894
					BID-ASK		0,004465948
12	MAIN	Jan	1.330	1.325	5	1.327,5	0,003766478
		Feb	1.295	1.280	15	1.287,5	0,011650485
		Mar	1.285	1.275	10	1.280	0,0078125
		Apr	1.375	1.365	10	1.370	0,00729927
		Mei	1.490	1.480	10	1.485	0,006734007
		Jun	1.640	1.625	15	1.632,5	0,009188361
		Jul	1.750	1.745	5	1.747,5	0,00286123
		Agu	1.820	1.795	25	1.807,5	0,013831259
		Sep	1.540	1.535	5	1.537,5	0,003252033
		Okt	1.820	1.815	5	1.817,5	0,002751032

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
	MAIN	Nov	1.310	1.305	5	1.307,5	0,003824092
		Des	1.295	1.280	15	1.287,5	0,011650485
					BID-ASK		0,007051769
13	ROTI	Jan	1.355	1.350	5	1.352,5	0,003696858
		Feb	1.245	1.240	5	1.242,5	0,004024145
		Mar	1.280	1.275	5	1.277,5	0,003913894
		Apr	1.460	1.450	10	1.455	0,006872852
		Mei	1.420	1.415	5	1.417,5	0,003527337
		Jun	1.580	1.560	20	1.570	0,012738854
		Jul	1.570	1.565	5	1.567,5	0,003189793
		Agu	1.615	1.600	15	1.607,5	0,00933126
		Sep	1.695	1.690	5	1.692,5	0,00295421
		Okt	1.655	1.645	10	1.650	0,006060606
		Nov	1.475	1.470	5	1.472,5	0,003395586
		Des	1.245	1.240	5	1.242,5	0,004024145
					BID-ASK		0,005310795
14	SMGR	Jan	11.050	10.975	75	11.012,5	0,006810443
		Feb	10.250	10.225	25	10.237,5	0,002442002
		Mar	10.175	10.150	25	10.162,5	0,002460025
		Apr	9.900	9.850	50	9.875	0,005063291
		Mei	9.025	9.000	25	9.012,5	0,002773925
		Jun	9.350	9.300	50	9.325	0,00536193
		Jul	9.425	9.375	50	9.400	0,005319149
		Agu	9.900	9.875	25	9.887,5	0,002528445
		Sep	10.200	10.100	100	10.150	0,009852217
		Okt	9.850	9.825	25	9.837,5	0,002541296
		Nov	8.900	8.875	25	8.887,5	0,00281294
		Des	10.250	10.225	25	10.237,5	0,002442002
					BID-ASK		0,004200639
15	SMSM	Jan	4.335	4.285	50	4.310	0,011600928
		Feb	4.430	4.415	15	4.422,5	0,003391747
		Mar	4.805	4.800	5	4.802,5	0,001041124
		Apr	4.720	4.695	25	4.707,5	0,005310674

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
	SMSM	Mei	4.830	4.810	20	4.820	0,004149378
		Jun	4.680	4.670	10	4.675	0,002139037
		Jul	4.500	4.450	50	4.475	0,011173184
		Agu	4.160	4.150	10	4.155	0,002406739
		Sep	4.470	4.400	70	4.435	0,01578354
		Okt	4.550	4.540	10	4.545	0,00220022
		Nov	1.005	1.000	5	1.002,5	0,004987531
		Des	4.430	4.415	15	4.422,5	0,003391747
					BID-ASK		0,005631321
16	TCID	Jan	17.500	16.150	1.350	16.825	0,080237741
		Feb	18.000	15.750	2.250	16.875	0,133333333
		Mar	16.600	15.500	1.100	16.050	0,068535826
		Apr	16.000	15.700	300	15.850	0,018927445
		Mei	15.375	14.600	775	14.987,5	0,051709758
		Jun	15.200	14.850	350	15.025	0,023294509
		Jul	15.100	14.700	400	14.900	0,026845638
		Agu	15.000	13.800	1.200	14.400	0,083333333
		Sep	14.350	13.250	1.100	13.800	0,079710145
		Okt	13.900	13.500	400	13.700	0,02919708
		Nov	14.500	14.000	500	14.250	0,035087719
		Des	18.000	15.750	2.250	16.875	0,133333333
					BID-ASK		0,063628822
17	TSPC	Jan	17.85	1.760	25	1.772,5	0,014104372
		Feb	17.60	1.750	10	1.755	0,005698006
		Mar	19.80	1.970	10	1.975	0,005063291
		Apr	20.15	1.945	70	1.980	0,035353535
		Mei	19.05	1.900	5	1.902,5	0,002628121
		Jun	17.45	1.730	15	1.737,5	0,008633094
		Jul	20.30	2.010	20	2.020	0,00990099
		Agu	22.30	2.220	10	2.225	0,004494382
		Sep	22.50	2.170	80	2.210	0,036199095
		Okt	21.50	2.090	60	2.120	0,028301887
		Nov	20.50	2.010	40	2.030	0,019704433
		Des	17.60	1.750	10	1.755	0,005698006
					BID-ASK		0,014648268

No	Kode Saham	Bulan	Ask price (Rp)	Bid price (Rp)	Ask-Bid	(Ask+Bid)/2	Ask-Bid/ [(Ask+Bid)/2]
18	ULTJ	Jan	3.720	3.700	20	3.710	0,005390836
		Feb	3.700	3.610	90	3.655	0,024623803
		Mar	3.850	3.830	20	3.840	0,005208333
		Apr	4.185	4.050	135	4.117,5	0,032786885
		Mei	3.990	3.960	30	3.975	0,00754717
		Jun	4.300	4.210	90	4.255	0,021151586
		Jul	4.180	4.150	30	4.165	0,007202881
		Agu	4.500	4.490	10	4.495	0,002224694
		Sep	4.340	4.300	40	4.320	0,009259259
		Okt	4.750	4.700	50	4.725	0,010582011
		Nov	4.690	4.650	40	4.670	0,00856531
		Des	3.700	3.610	90	3.655	0,024623803
					BID-ASK		0,013263881
19	UNVR	Jan	36.700	36.400	300	36.550	0,008207934
		Feb	43.900	43.875	25	43.887,5	0,000569638
		Mar	42.950	42.925	25	42.937,5	0,000582242
		Apr	42.750	42.575	175	42.662,5	0,004101963
		Mei	43.150	43.100	50	43.125	0,00115942
		Jun	45.100	45.075	25	45.087,5	0,000554477
		Jul	45.600	45.050	550	45.325	0,012134584
		Agu	45.650	45.225	425	45.437,5	0,009353508
		Sep	44.600	44.550	50	44.575	0,001121705
		Okt	44.500	44.475	25	44.487,5	0,000561956
		Nov	40.600	40.525	75	40.562,5	0,001848998
		Des	43.900	43.875	25	43.887,5	0,000569638
					BID-ASK		0,003397172

Lampiran 4. Hasil Perhitungan *Market Value*

$$MV = \text{Rata – rata harga saham} \times \text{Jumlah saham beredar}$$

2013		Closing Price (Rp)	Saham Beredar (lembar)	Market Value (Rp)
1	ADES	2.000	589.896.800	1.179.793.600.000
2	AISA	1.430	2.926.000.000	4.184.180.000.000
3	AMFG	7.000	434.000.000	3.038.000.000.000
4	ASII	6.800	40.483.553.140	275.288.161.352.000
5	CPIN	3.375	16.398.000.000	55.343.250.000.000
6	FASW	2.025	2.478.000.000	5.017.950.000.000
7	GGRM	42.000	1.924.088.000	80.811.696.000.000
8	ICBP	10.200	5.831.000.000	59.476.200.000.000
9	IMAS	4.900	2.765.278.412	13.549.864.218.800
10	INDF	6.600	8.780.426.500	57.950.814.900.000
11	KLBF	1.250	46.875.122.110	58.593.902.637.500
12	MAIN	3.175	1.695.000.000	5.381.625.000.000
13	ROTI	1.020	1.480.576.500	1.510.188.030.000
14	SMGR	14.150	5.931.520.000	83.931.008.000.000
15	SMSM	3.450	1.439.668.860	4.966.857.567.000
16	TCID	11.900	201.066.667	2.392.693.337.300
17	TSPC	3.250	4.500.000.000	14.625.000.000.000

2013		Closing Price (Rp)	Saham Beredar (lembar)	Market Value (Rp)
18	ULTJ	4.500	2.888.000.000	12.996.000.000.000
19	UNVR	26.000	7.630.000.000	198.380.000.000.000
2014		Closing Price (Rp)	Saham Beredar (lembar)	Market Value (Rp)
1	ADES	1.375	589.896.800	811.108.100.000
2	AISA	2.095	3.218.600.000	6.742.967.000.000
3	AMFG	8.050	434.000.000	3.493.700.000.000
4	ASII	7.425	40.483.553.140	300.590.382.064.500
5	CPIN	3.780	16.398.000.000	61.984.440.000.000
6	FASW	1.650	2.478.000.000	4.088.700.000.000
7	GGRM	60.700	1.924.088.000	116.792.141.600.000
8	ICBP	13.100	5.831.000.000	76.386.100.000.000
9	IMAS	4.000	2.765.278.412	11.061.113.648.000
10	INDF	6.750	8.780.426.500	59.267.878.875.000
11	KLBF	1.830	46.875.122.110	85.781.473.461.300
12	MAIN	2.130	1.791.000.000	3.814.830.000.000
13	ROTI	1.385	1.480.576.500	2.050.598.452.500
14	SMGR	16.200	5.931.520.000	96.090.624.000.000
15	SMSM	4.750	1.439.668.860	6.838.427.085.000
16	TCID	17.525	201.066.667	3.523.693.339.175
17	TSPC	2.865	4.500.000.000	12.892.500.000.000
18	ULTJ	3.720	2.888.000.000	10.743.360.000.000
19	UNVR	32.300	7.630.000.000	246.449.000.000.000

2015		Closing Price (Rp)	Saham Beredar (lembar)	Market Value (Rp)
1	ADES	1.015	589.896.800	598.745.252.000
2	AISA	1.210	3.218.600.000	3.894.506.000.000
3	AMFG	8.050	434.000.000	3.493.700.000.000
4	ASII	6000	40.483.553.140	242.901.318.840.000
5	CPIN	2.600	16.398.000.000	42.634.800.000.000
6	FASW	1.040	2.478.000.000	2.577.120.000.000
7	GGRM	55.000	1.924.088.000	105.824.840.000.000
8	ICBP	13.475	5.831.000.000	78.572.725.000.000
9	IMAS	2.365	2.765.278.412	6.539.883.444.380
10	INDF	5.175	8.780.426.500	45.438.707.137.500
11	KLBF	1.320	46.875.122.110	61.875.161.185.200
12	MAIN	1.525	2.239.000.000	3.414.475.000.000
13	ROTI	1.265	1.479.876.500	1.872.043.772.500
14	SMGR	11.400	5.931.520.000	67.619.328.000.000
15	SMSM	1.190	1.439.668.860	1.713.205.943.400
16	TCID	16.500	201.066.667	3.317.600.005.500
17	TSPC	1.970	4.500.000.000	8.865.000.000.000
18	ULTJ	3.945	2.888.000.000	11.393.160.000.000
19	UNVR	3.700	7.630.000.000	28.231.000.000.000
2016		Closing Price (Rp)	Saham Beredar (lembar)	Market Value (Rp)
1	ADES	1.000	589.896.800	589.896.800.000
2	AISA	1.945	3.218.600.000	6.260.177.000.000
3	AMFG	6.700	434.000.000	2.907.800.000.000

2016		Closing Price (Rp)	Saham Beredar (lembar)	Market Value (Rp)
4	ASII	8.275	40.483.553.140	335.001.402.233.500
5	CPIN	3.090	16.398.000.000	50.669.820.000.000
6	FASW	4.100	2.478.000.000	10.159.800.000.000
7	GGRM	63.900	1.924.088.000	122.949.223.200.000
8	ICBP	8.575	11.661.900.000	100.000.792.500.000
9	IMAS	1.310	2.765.278.412	3.622.514.719.720
10	INDF	7.925	8.780.426.500	69.584.880.012.500
11	KLBF	1.515	46.875.122.110	71.015.809.996.650
12	MAIN	1.815	2.238.750.000	4.063.331.250.000
13	ROTI	1.600	1.549.876.500	2.479.802.400.000
14	SMGR	9.175	5.931.520.000	54.421.696.000.000
15	SMSM	980	5.758.675.440	5.643.501.931.200
16	TCID	12.500	201.066.667	2.513.333.337.500
17	TSPC	1.750	4.500.000.000	7.875.000.000.000
18	ULTJ	4.570	2.888.000.000	13.198.160.000.000
19	UNVR	38.800	7.630.000.000	296.044.000.000.000

Lampiran 5. Hasil Perhitungan *Earning Per Share*

$$\text{Earnings per share (EPS)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2013		Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	Saham Beredar (Lembar)	EPS
1	ADES	55.656.000.000	589.896.800	94,34870642
2	AISA	346.728.000.000	2.926.000.000	118,4989747
3	AMFG	336.995.000.000	434.000.000	776,4861751
4	ASII	22.297.000.000.000	40.483.553.140	550,7668737
5	CPIN	2.528.690.000.000	16.398.000.000	154,2072204
6	FASW	-249.058.000.000	2.478.000.000	-100,5076675
7	GGRM	4.383.932.000.000	1.924.088.000	2278,446724
8	ICBP	2.235.000.000.000	5.831.000.000	383,2961756
9	IMAS	621.000.000.000	2.765.278.412	224,570516
10	INDF	3.462.700.000.000	8.780.426.500	394,365809
11	KLBF	1.970.452.000.000	46.875.122.110	42,03619983
12	MAIN	242.275.000.000	1.695.000.000	142,9351032
13	ROTI	158.015.000.000	1.480.576.500	106,7253195
14	SMGR	5.354.299.000.000	5.931.520.000	902,6858208
15	SMSM	338.000.000.000	1.439.668.860	234,776211
16	TCID	174.314.000.000	201.066.667	866,946285
17	TSPC	638.535.000.000	4.500.000.000	141,8966667
18	ULTJ	283.361.000.000	2.888.000.000	98,11668975
19	UNVR	5.353.000.000.000	7.630.000.000	701,5727392
2014		Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	Saham Beredar (Lembar)	EPS
1	ADES	31.021.000.000	589.896.800	52,5871644
2	AISA	378.134.000.000	3.218.600.000	117,4839993
3	AMFG	346.609.000.000.000	434.000.000	798638,2488
4	ASII	22.125.000.000.000	40.483.553.140	546,5182348
5	CPIN	1.746.644.000.000	16.398.000.000	106,5156726
6	FASW	86.746.000.000	2.478.000.000	35,00645682
7	GGRM	5.432.667.000	1.924.088.000	2,823502355

2014		Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	Saham Beredar (Lembar)	EPS
8	ICBP	2.531.700.000.000	5.831.000.000	434,179386
9	IMAS	-67.000.000.000	2.765.278.412	-24,22902508
10	INDF	5.229.500.000.000	8.780.426.500	595,5861028
11	KLBF	2.122.678.000.000	46.875.122.110	45,28367937
12	MAIN	-84.841.000.000	1.791.000.000	-47,3707426
13	ROTI	188.578.000.000	1.480.576.500	127,3679543
14	SMGR	5.573.577.000.000	5.931.520.000	939,6540853
15	SMSM	421.000.000.000	1.439.668.860	292,4283574
16	TCID	160.148.000.000	201.066.667	796,4920411
17	TSPC	580.870.000.000	4.500.000.000	129,0822222
18	ULTJ	325.127.000.000	2.888.000.000	112,5786011
19	UNVR	5.927.000.000.000	7.630.000.000	776,802097
2015		Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	Saham Beredar (Lembar)	EPS
1	ADES	32.839.000.000	589.896.800	55,6690594
2	AISA	373.750.000.000	3.218.600.000	116,1219164
3	AMFG	338.358.000.000	434.000.000	779,6267281
4	ASII	15.613.000.000.000	40.483.553.140	385,6627887
5	CPIN	1.832.598.000.000	16.398.000.000	111,7574094
6	FASW	-308.897.000.000	2.478.000.000	-124,6557708
7	GGRM	6.452.834.000.000	1.924.088.000	3353,710433
8	ICBP	2.923.200.000.000	5.831.000.000	501,3205282
9	IMAS	-22.000.000.000	2.765.278.412	-7,95579928
10	INDF	3.709.500.000.000	8.780.426.500	422,473783
11	KLBF	2.057.694.000.000	46.875.122.110	43,89735765
12	MAIN	-62.097.000.000	2.239.000.000	-27,73425636
13	ROTI	279.777.000.000	1.479.876.500	189,0542893
14	SMGR	4.525.441.000.000	5.931.520.000	762,9479459
15	SMSM	461.000.000.000	1.439.668.860	320,2125244
16	TCID	544.474.000.000	201.066.667	2707,927714
17	TSPC	521.959.000.000	4.500.000.000	115,9908889
18	ULTJ	523.101.000.000	2.888.000.000	181,1291551
19	UNVR	5.852.000.000.000	7.630.000.000	766,9724771

2016		Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	Saham Beredar (Lembar)	EPS
1	ADES	55.951.000.000	589.896.800	94,84879389
2	AISA	719.228.000.000	3.218.600.000	223,4598894
3	AMFG	464.152.000.000	434.000.000	1069,474654
4	ASII	18.302.000.000.000	40.483.553.140	452,0848241
5	CPIN	2.225.402.000.000	16.398.000.000	135,7117941
6	FASW	778.013.000.000	2.478.000.000	313,9681195
7	GGRM	6.672.682.000.000	1.924.088.000	3467,971319
8	ICBP	3.631.300.000.000	11.661.900.000	311,3815073
9	IMAS	-313.000.000.000	2.765.278.412	-113,1893261
10	INDF	5.266.900.000.000	8.780.426.500	599,845577
11	KLBF	2.350.885.000.000	46.875.122.110	50,15208269
12	MAIN	290.230.000.000	2.238.750.000	129,6393076
13	ROTI	270.539.000.000	1.549.876.500	174,5551984
14	SMGR	4.535.037.000.000	5.931.520.000	764,5657437
15	SMSM	502.000.000.000	5.758.675.440	87,1728239
16	TCID	162.060.000.000	201.066.667	806,0013249
17	TSPC	536.274.000.000	4.500.000.000	119,172
18	ULTJ	709.826.000.000	2.888.000.000	245,784626
19	UNVR	6.391.000.000.000	7.630.000.000	837,6146789

Lampiran 6. Hasil Perhitungan *Variance of Return*

$$\sigma_i^2 = \sum_{t=1}^n \frac{(X_i - \bar{R})}{N - 1}$$

2013								
No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{X}	(Xi- \bar{X}) ²
				Pt-1	Pt			
1	ADES	2013	Jan	1.920	2.225	0,158854	0,133889	0,017926
			Feb	2.225	2.775	0,247191	0,222226	0,049384
			Mar	2.775	4.575	0,648649	0,623683	0,388981
			Apr	4.575	4.100	-0,103825	-0,128790	0,016587
			Mei	4.100	4.050	-0,012195	-0,037160	0,001381
			Jun	4.050	3.500	-0,135802	-0,160768	0,025846
			Jul	3.500	3.075	-0,121429	-0,146394	0,021431
			Agu	3.075	2.500	-0,186992	-0,211957	0,044926
			Sep	2.500	2.350	-0,060000	-0,084965	0,007219
			Okt	2.350	2.625	0,117021	0,092056	0,008474
			Nov	2.625	2.175	-0,171429	-0,196394	0,038571
			Des	2.175	2.000	-0,080460	-0,105425	0,011114
			Jumlah			0,299584		0,631841
			Rata-rata			0,024965		
			Variance					0,05744009
2	AISA	2013	Jan	1.040	1.140	0,096154	0,065519	0,004293
			Feb	1.140	1.300	0,140351	0,109716	0,012038
			Mar	1.300	1.280	-0,015385	-0,046019	0,002118
			Apr	1.280	1.240	-0,031250	-0,061885	0,003830
			Mei	1.240	1.470	0,185484	0,154849	0,023978
			Jun	1.470	1.250	-0,149660	-0,180295	0,032506
			Jul	1.250	1.310	0,048000	0,017365	0,000302
			Agu	1.310	1.220	-0,068702	-0,099337	0,009868
			Sep	1.220	1.250	0,024590	-0,006045	0,000037
			Okt	1.250	1.320	0,056000	0,025365	0,000643
			Nov	1.320	1.400	0,060606	0,029971	0,000898
			Des	1.400	1.430	0,021429	-0,009206	0,000085
			Jumlah			0,367616		0,09059465
			Rata-rata			0,03063472		
			Variance					0,00823588

No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
3	AMFG	2013	Jan	8.300	8.150	-0,018072	-0,007642	0,000058
			Feb	8.150	8.050	-0,012270	-0,001839	0,000003
			Mar	8.050	8.800	0,093168	0,103598	0,010733
			Apr	8.800	8.400	-0,045455	-0,035024	0,001227
			Mei	8.400	7.400	-0,119048	-0,108617	0,011798
			Jun	7.400	8.350	0,128378	0,138809	0,019268
			Jul	8.350	7.900	-0,053892	-0,043462	0,001889
			Agu	7.900	7.400	-0,063291	-0,052860	0,002794
			Sep	7.400	8.100	0,094595	0,105025	0,011030
			Okt	8.100	8.250	0,018519	0,028949	0,000838
			Nov	8.250	6.850	-0,169697	-0,159266	0,025366
			Des	6.850	7.000	0,021898	0,032328	0,001045
			Jumlah			-0,125168		0,086049
			Rata-rata			-0,010430		
			Variance					0,00782264
4	ASII	2013	Jan	7550	7.350	-0,026490	-0,088134	0,007768
			Feb	7.350	7.950	0,081633	0,019989	0,000400
			Mar	7.950	7.900	-0,006289	-0,067933	0,004615
			Apr	7.900	7.350	-0,069620	-0,131264	0,017230
			Mei	7.350	7.050	-0,040816	-0,102460	0,010498
			Jun	7.050	7.000	-0,007092	-0,068736	0,004725
			Jul	7.000	6.500	-0,071429	-0,133072	0,017708
			Agu	6.500	6.050	-0,069231	-0,130875	0,017128
			Sep	6.050	6.450	0,066116	0,004472	0,000020
			Okt	6.450	6.650	0,031008	-0,030636	0,000939
			Nov	6.650	6.250	-0,060150	-0,121794	0,014834
			Des	6.250	6.800	0,088000	0,026356	0,000695
			Jumlah			-0,084362		0,096559
			Rata-rata			-0,007030		
			Variance					0,00877805
5	CPIN	2013	Jan	3.650	3.875	0,061644	0,061294	0,003757
			Feb	3.875	4.400	0,135484	0,135134	0,018261
			Mar	4.400	5.050	0,147727	0,147377	0,021720
			Apr	5.050	5.050	0,000000	-0,000350	0,000000
			Mei	5.050	4.950	-0,019802	-0,020152	0,000406
			Jun	4.950	5.150	0,040404	0,040054	0,001604

No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
			Jul	5.150	4.300	-0,165049	-0,165399	0,027357
			Agu	4.300	3.375	-0,215116	-0,215466	0,046426
			Sep	3.375	3.400	0,007407	0,007057	0,000050
			Okt	3.400	3.900	0,147059	0,146709	0,021523
			Nov	3.900	3.400	-0,128205	-0,128555	0,016526
			Des	3.400	3.375	-0,007353	-0,007703	0,000059
			Jumlah			0,004200		0,157690
			Rata-rata			0,000350		
			Variance					0,01433547
6	FASW	2013	Jan	2.550	2.525	-0,009804	0,008452	0,000071
			Feb	2.525	2.650	0,049505	0,067761	0,004592
			Mar	2.650	2.700	0,018868	0,037124	0,001378
			Apr	2.700	2.675	-0,009259	0,008997	0,000081
			Mei	2.675	2.725	0,018692	0,036947	0,001365
			Jun	2.725	2.550	-0,064220	-0,045964	0,002113
			Jul	2.550	2.450	-0,039216	-0,020960	0,000439
			Agu	2.450	2.300	-0,061224	-0,042969	0,001846
			Sep	2.300	2.125	-0,076087	-0,057831	0,003344
			Okt	2.125	2.000	-0,058824	-0,040568	0,001646
			Nov	2.000	2.000	0,000000	0,018256	0,000333
			Des	2.000	2.025	0,012500	0,030756	0,000946
			Jumlah			-0,219070		0,018155
			Rata-rata			-0,018256		
			Variance					0,00165045
7	GGRM	2013	Jan	56000	51.850	-0,074107	-0,099748	0,009950
			Feb	51.850	48.300	-0,068467	-0,094108	0,008856
			Mar	48.300	48.950	0,013458	-0,012183	0,000148
			Apr	48.950	49.400	0,009193	-0,016448	0,000271
			Mei	49.400	53.500	0,082996	0,057355	0,003290
			Jun	53.500	50.600	-0,054206	-0,079847	0,006375
			Jul	50.600	42.350	-0,163043	-0,188685	0,035602
			Agu	42.350	37.950	-0,103896	-0,129537	0,016780
			Sep	37.950	35.000	-0,077734	-0,103375	0,010686
			Okt	35.000	36.900	0,054286	0,028645	0,000821
			Nov	36.900	37.000	0,002710	-0,022931	0,000526

No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
			Des	37.000	42.000	0,135135	0,109494	0,011989
			Jumlah			-0,243675		0,105293
			Rata-rata			-0,020306		
			Variance					0,00957213
8	ICBP	2013	Jan	7.800	8.000	0,025641	-0,001617	0,000003
			Feb	8.000	8.500	0,062500	0,035242	0,001242
			Mar	8.500	9.600	0,129412	0,102154	0,010435
			Apr	9.600	11.450	0,192708	0,165451	0,027374
			Mei	11.450	13.100	0,144105	0,116847	0,013653
			Jun	13.100	12.200	-0,068702	-0,095960	0,009208
			Jul	12.200	11.200	-0,081967	-0,109225	0,011930
			Agu	11.200	10.000	-0,107143	-0,134401	0,018064
			Sep	10.000	10.250	0,025000	-0,002258	0,000005
			Okt	10.250	11.200	0,092683	0,065425	0,004280
			Nov	11.200	10.000	-0,107143	-0,134401	0,018064
			Des	10.000	10.200	0,020000	-0,007258	0,000053
			Jumlah			0,327094		0,114311
			Rata-rata			0,02725780		
			Variance					0,01039190
9	IMAS	2013	Jan	5.300	5.150	-0,028302	-0,023671	0,000560
			Feb	5.150	5.400	0,048544	0,053175	0,002828
			Mar	5.400	5.500	0,018519	0,023150	0,000536
			Apr	5.500	5.300	-0,036364	-0,031732	0,001007
			Mei	5.300	5.250	-0,009434	-0,004803	0,000023
			Jun	5.250	5.300	0,009524	0,014155	0,000200
			Jul	5.300	5.350	0,009434	0,014065	0,000198
			Agu	5.350	4.850	-0,093458	-0,088827	0,007890
			Sep	4.850	5.600	0,154639	0,159270	0,025367
			Okt	5.600	5.100	-0,089286	-0,084655	0,007166
			Nov	5.100	4.925	-0,034314	-0,029683	0,000881
			Des	4.925	4.900	-0,005076	-0,000445	0,000000
			Jumlah			-0,055574		0,046657
			Rata-rata			-0,004631		
			Variance					0,00424153
10	INDF	2013	Jan	5850	6.050	0,034188	0,021468	0,000461
			Feb	6.050	7.300	0,206612	0,193892	0,037594

No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
			Mar	7.300	7.450	0,020548	0,007828	0,000061
			Apr	7.450	7.350	-0,013423	-0,026143	0,000683
			Mei	7.350	7.350	0,000000	-0,012720	0,000162
			Jun	7.350	7.350	0,000000	-0,012720	0,000162
			Jul	7.350	6.500	-0,115646	-0,128366	0,016478
			Agu	6.500	6.500	0,000000	-0,012720	0,000162
			Sep	6.500	7.050	0,084615	0,071896	0,005169
			Okt	7.050	6.650	-0,056738	-0,069457	0,004824
			Nov	6.650	6.650	0,000000	-0,012720	0,000162
			Des	6.650	6.600	-0,007519	-0,020239	0,000410
			Jumlah			0,152637		0,066328
			Rata-rata			0,012719		
			Variance					0,00602978
11	KLBF	2013	Jan	1030	1.090	0,058252	-0,004905	0,000024
			Feb	1.090	1.290	0,183486	0,120328	0,014479
			Mar	1.290	1.240	-0,038760	-0,101918	0,010387
			Apr	1.240	1.390	0,120968	0,057810	0,003342
			Mei	1.390	1.540	0,107914	0,044756	0,002003
			Jun	1.540	1.440	-0,064935	-0,128093	0,016408
			Jul	1.440	1.430	-0,006944	-0,070102	0,004914
			Agu	1.430	1.350	-0,055944	-0,119102	0,014185
			Sep	1.350	1.180	-0,125926	-0,189084	0,035753
			Okt	1.180	1.300	0,101695	0,038537	0,001485
			Nov	1.300	1.220	-0,061538	-0,124696	0,015549
			Des	1.220	1.250	0,024590	-0,038568	0,001487
			Jumlah			0,242858		0,120017
			Rata-rata			0,02023813		
			Variance					0,01091064
12	MAIN	2013	Jan	2.375	2.525	0,063158	0,026403	0,000697
			Feb	2.525	3.025	0,198020	0,161265	0,026006
			Mar	3.025	3.100	0,024793	-0,011962	0,000143
			Apr	3.100	2.800	-0,096774	-0,133529	0,017830
			Mei	2.800	3.725	0,330357	0,293602	0,086202
			Jun	3.725	3.650	-0,020134	-0,056889	0,003236
			Jul	3.650	3.125	-0,143836	-0,180591	0,032613
			Agu	3.125	2.575	-0,176000	-0,212755	0,045265

No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
			Sep	2.575	3.475	0,349515	0,312759	0,097818
			Okt	3.475	3.375	-0,028777	-0,065532	0,004294
			Nov	3.375	3.375	0,000000	-0,036755	0,001351
			Des	3.375	3.175	-0,059259	-0,096014	0,009219
			Jumlah			0,441063		0,324675
			Rata-rata			0,036755		
			Variance					0,02951595
13	ROTI	2013	Jan	6.900	6.250	-0,094203	-0,019001	0,000361
			Feb	6.250	6.200	-0,008000	0,067202	0,004516
			Mar	6.200	7.200	0,161290	0,236492	0,055929
			Apr	7.200	7.700	0,069444	0,144646	0,020923
			Mei	7.700	8.700	0,129870	0,205072	0,042055
			Jun	8.700	7.850	-0,097701	-0,022499	0,000506
			Jul	7.850	7.250	-0,076433	-0,001231	0,000002
			Agu	7.250	6.600	-0,089655	-0,014453	0,000209
			Sep	6.600	6.400	-0,030303	0,044899	0,002016
			Okt	6.400	6.200	-0,031250	0,043952	0,001932
			Nov	6.200	1.020	-0,835484	-0,760282	0,578028
			Des	1.020	1.020	0,000000	0,075202	0,005655
	Jumlah					-0,902424		0,712131
	Rata-rata					-0,075202		
			Variance					0,06473919
14	SMGR	2013	Jan	15700	15.750	0,003185	0,052690	0,002776
			Feb	15.750	17.350	0,101587	0,151092	0,022829
			Mar	17.350	17.700	0,020173	0,069678	0,004855
			Apr	17.700	18.400	0,039548	0,089053	0,007930
			Mei	18.400	18.000	-0,021739	0,027766	0,000771
			Jun	18.000	17.100	-0,050000	-0,000495	0,000000
			Jul	17.100	15.200	-0,111111	-0,061606	0,003795
			Agu	15.200	12.600	-0,171053	-0,121548	0,014774
			Sep	12.600	13.000	0,031746	0,081251	0,006602
			Okt	13.000	14.350	0,103846	0,153351	0,023517
			Nov	14.350	12.800	-0,108014	-0,058509	0,003423
			Des	12.800	14.150	0,105469	0,154974	0,024017

No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
	Jumlah					-0,056363		0,115289
	Rata-rata					-0,004697		
	Variance							0,01048084
15	SMSM	2013	Jan	2.525	2.400	-0,049505	-0,082933	0,006878
			Feb	2.400	2.525	0,052083	0,018655	0,000348
			Mar	2.525	2.550	0,009901	-0,023527	0,000554
			Apr	2.550	2.725	0,068627	0,035199	0,001239
			Mei	2.725	2.550	-0,064220	-0,097648	0,009535
			Jun	2.550	2.650	0,039216	0,005788	0,000033
			Jul	2.650	2.450	-0,075472	-0,108900	0,011859
			Agu	2.450	2.575	0,051020	0,017592	0,000309
			Sep	2.575	3.000	0,165049	0,131620	0,017324
			Okt	3.000	2.800	-0,066667	-0,100095	0,010019
			Nov	2.800	3.850	0,375000	0,341572	0,116671
			Des	3.850	3.450	-0,103896	-0,137324	0,018858
	Jumlah					0,401137		0,193628
	Rata-rata					0,033428		
	Variance							0,01760254
16	TCID	2013	Jan	11.000	11.350	0,031818	0,022554	0,000509
			Feb	11.350	11.500	0,013216	0,003952	0,000016
			Mar	11.500	13.250	0,152174	0,142910	0,020423
			Apr	13.250	13.500	0,018868	0,009604	0,000092
			Mei	13.500	11.500	-0,148148	-0,157412	0,024779
			Jun	11.500	10.500	-0,086957	-0,096220	0,009258
			Jul	10.500	10.500	0,000000	-0,009264	0,000086
			Agu	10.500	10.500	0,000000	-0,009264	0,000086
			Sep	10.500	10.500	0,000000	-0,009264	0,000086
			Okt	10.500	11.000	0,047619	0,038355	0,001471
			Nov	11.000	12.000	0,090909	0,081645	0,006666
			Des	12.000	11.900	-0,008333	-0,017597	0,000310
	Jumlah					0,111166		0,063781
	Rata-rata					0,009264		
	Variance							0,00579827
17	TSPC	2013	Jan	3.725	3.550	-0,046980	-0,287581	0,082703

No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{X}	(Xi- \bar{X}) ²
				Pt-1	Pt			
			Feb	3.550	3.225	-0,091549	-0,332151	0,110324
			Mar	3.225	3.850	0,193798	-0,046803	0,002191
			Apr	3.850	3.400	-0,116883	-0,357485	0,127795
			Mei	3.400	4.750	0,397059	0,156457	0,024479
			Jun	4.750	4.150	-0,126316	-0,366917	0,134628
			Jul	4.150	4.100	-0,012048	-0,252650	0,063832
			Agu	4.100	3.650	-0,109756	-0,350358	0,122750
			Sep	3.650	3.800	0,041096	-0,199506	0,039802
			Okt	3.800	3.900	0,026316	-0,214286	0,045918
			Nov	3.900	3.325	-0,147436	-0,388037	0,150573
			Des	3.325	3.250	-0,022556	-0,263158	0,069252
	Jumlah					-0,015256		0,974248
	Rata-rata					-0,001271		
	Variance							0,08856804
18	ULTJ	2013	Jan	1.330	1.650	0,240602	0,183048	0,033506
			Feb	1.650	1.690	0,024242	-0,033312	0,001110
			Mar	1.690	2.175	0,286982	0,229428	0,052637
			Apr	2.175	3.400	0,563218	0,505664	0,255697
			Mei	3.400	4.475	0,316176	0,258623	0,066886
			Jun	4.475	4.400	-0,016760	-0,074314	0,005523
			Jul	4.400	4.700	0,068182	0,010628	0,000113
			Agu	4.700	3.900	-0,170213	-0,227767	0,051878
			Sep	3.900	4.100	0,051282	-0,006272	0,000039
			Okt	4.100	4.925	0,201220	0,143666	0,020640
			Nov	4.925	4.325	-0,121827	-0,179381	0,032178
			Des	4.325	4.500	0,040462	-0,017092	0,000292
	Jumlah					1,483567		0,520498
	Rata-rata					0,123631		
	Variance							0,04731796
19	UNVR	2013	Jan	20.850	22.050	0,057554	0,057554	0,003312
			Feb	22.050	22.850	0,036281	0,036281	0,001316
			Mar	22.850	22.800	-0,002188	-0,002188	0,000005
			Apr	22.800	26.250	0,151316	0,151316	0,022896
			Mei	26.250	30.500	0,161905	0,161905	0,026213

No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{X}	(Xi- \bar{X}) ²
				Pt-1	Pt			
			Jun	30.500	30.750	0,008197	0,008197	0,000067
			Jul	30.750	31.800	0,034146	0,034146	0,001166
			Agu	31.800	31.200	-0,018868	-0,018868	0,000356
			Sep	31.200	30.150	-0,033654	-0,033654	0,001133
			Okt	30.150	30.000	-0,004975	-0,004975	0,000025
			Nov	30.000	26.600	-0,113333	-0,113333	0,012844
			Des	26.600	26.000	-0,022556	-0,022556	0,000509
			Jumlah			0,253824		0,069843
			Rata-rata			0,021152		
			Variance					0,006349356

2014								
No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{X}	(Xi- \bar{X}) ²
				Pt-1	Pt			
1	ADES	2014	Jan	2.000	1.895	-0,052500	-0,139913	0,01957553
			Feb	1.895	2.080	0,097625	0,010213	0,00010430
			Mar	2.080	2.070	-0,004808	-0,092220	0,00850458
			Apr	2.070	1.935	-0,065217	-0,152630	0,02329591
			Mei	1.935	1.880	-0,028424	-0,115836	0,01341806
			Jun	1.880	1.565	-0,167553	-0,254966	0,06500755
			Jul	1.565	1.685	0,076677	-0,010735	0,00011525
			Agu	1.685	1.665	-0,011869	-0,099282	0,00985692
			Sep	1.665	1.550	-0,069069	-0,156482	0,02448651
			Okt	1.550	1.375	-0,112903	-0,200316	0,04012643
			Nov	1.375	1.375	0,000000	-0,087413	0,00764096
			Des	1.375	1.375	0,000000	-0,087413	0,00764096
			Jumlah			-0,338041		0,21977295
			Rata-rata			-0,028170		
			Variance					0,01997936
2	AISA	2014	Jan	1.430	1.555	0,087413	0,073127	0,00534754
			Feb	1.555	1.900	0,221865	0,207579	0,04308914
			Mar	1.900	2.060	0,084211	0,069925	0,00488948
			Apr	2.060	2.200	0,067961	0,053675	0,00288105

No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
			Mei	2.200	2.510	0,140909	0,126623	0,01603348
			Jun	2.510	2.315	-0,077689	-0,091975	0,00845939
			Jul	2.315	2.375	0,025918	0,011632	0,00013531
			Agu	2.375	2.505	0,054737	0,040451	0,00163629
			Sep	2.505	2.295	-0,083832	-0,098118	0,00962715
			Okt	2.295	2.190	-0,045752	-0,060037	0,00360448
			Nov	2.190	2.270	0,036530	0,022244	0,00049479
			Des	2.270	2.095	-0,077093	-0,091378	0,00834998
			Jumlah			0,435177		0,10454810
			Rata-rata			0,036265		
			Variance					0,00950437
3	AMFG	2014	Jan	7.000	7.100	0,014286	0,000382	0,00000015
			Feb	7.100	7.000	-0,014085	-0,027989	0,00078336
			Mar	7.000	7.100	0,014286	0,000382	0,00000015
			Apr	7.100	7.000	-0,014085	-0,027989	0,00078336
			Mei	7.000	6.975	-0,003571	-0,017475	0,00030539
			Jun	6.975	7.150	0,025090	0,011186	0,00012512
			Jul	7.150	7.750	0,083916	0,070012	0,00490168
			Agu	7.750	8.325	0,074194	0,060289	0,00363482
			Sep	8.325	7.450	-0,105105	-0,119009	0,01416318
			Okt	7.450	6.700	-0,100671	-0,114575	0,01312748
			Nov	6.700	7.475	0,115672	0,101768	0,01035664
			Des	7.475	8.050	0,076923	0,063019	0,00397140
			Jumlah			0,166849		0,05215272
			Rata-rata			0,013904		
			Variance					0,00474116
4	ASII	2014	Jan	6.800	6.425	-0,055147	-0,063773	0,00406705
			Feb	6.425	6.950	0,081712	0,073086	0,00534152
			Mar	6.950	7.375	0,061151	0,052525	0,00275885
			Apr	7.375	7.425	0,006780	-0,001847	0,00000341
			Mei	7.425	7.075	-0,047138	-0,055764	0,00310967
			Jun	7.075	7.275	0,028269	0,019642	0,00038582
			Jul	7.275	7.725	0,061856	0,053229	0,00283336
			Agu	7.725	7.575	-0,019417	-0,028044	0,00078646
			Sep	7.575	7.050	-0,069307	-0,077933	0,00607360
			Okt	7.050	6.775	-0,039007	-0,047633	0,00226894

No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
			Nov	6.775	7.125	0,051661	0,043034	0,00185194
			Des	7.125	7.425	0,042105	0,033479	0,00112084
	Jumlah					0,103516		0,03060145
	Rata-rata					0,008626		
	Variance							0,00278195
5	CPIN	2014	Jan	3.375	4.135	0,225185	0,212759	0,04526622
			Feb	4.135	4.235	0,024184	0,011757	0,00013823
			Mar	4.235	3.995	-0,056671	-0,069097	0,00477442
			Apr	3.995	3.770	-0,056320	-0,068747	0,00472615
			Mei	3.770	3.775	0,001326	-0,011100	0,00012322
			Jun	3.775	3.770	-0,001325	-0,013751	0,00018909
			Jul	3.770	3.950	0,047745	0,035319	0,00124742
			Agu	3.950	3.845	-0,026582	-0,039009	0,00152169
			Sep	3.845	4.240	0,102731	0,090304	0,00815485
			Okt	4.240	4.200	-0,009434	-0,021861	0,00047788
			Nov	4.200	4.110	-0,021429	-0,033855	0,00114617
			Des	4.110	3.780	-0,080292	-0,092719	0,00859673
	Jumlah					0,149119		0,07636208
	Rata-rata					0,012427		
	Variance							0,00694201
6	FASW	2014	Jan	2.025	1.770	-0,125926	-0,110272	0,01215996
			Feb	1.770	1.630	-0,079096	-0,063442	0,00402493
			Mar	1.630	1.610	-0,012270	0,003384	0,00001145
			Apr	1.610	1.695	0,052795	0,068449	0,00468523
			Mei	1.695	1.690	-0,002950	0,012704	0,00016139
			Jun	1.690	1.650	-0,023669	-0,008015	0,00006424
			Jul	1.650	1.565	-0,051515	-0,035861	0,00128604
			Agu	1.565	1.525	-0,025559	-0,009905	0,00009812
			Sep	1.525	1.530	0,003279	0,018932	0,00035844
			Okt	1.530	1.610	0,052288	0,067941	0,00461602
			Nov	1.610	1.645	0,021739	0,037393	0,00139823
			Des	1.645	1.650	0,003040	0,018693	0,00034944
	Jumlah					-0,187845		0,02921347
	Rata-rata					-0,015654		
	Variance							0,00265577

No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
7	GGRM	2014	Jan	42.000	41.900	-0,002381	-0,035210	0,00123973
			Feb	41.900	47.700	0,138425	0,105596	0,01115051
			Mar	47.700	49.400	0,035639	0,002811	0,00000790
			Apr	49.400	56.500	0,143725	0,110896	0,01229788
			Mei	56.500	52.050	-0,078761	-0,111590	0,01245231
			Jun	52.050	53.500	0,027858	-0,004971	0,00002471
			Jul	53.500	54.200	0,013084	-0,019745	0,00038986
			Agu	54.200	54.000	-0,003690	-0,036519	0,00133363
			Sep	54.000	56.675	0,049537	0,016708	0,00027916
			Okt	56.675	57.750	0,018968	-0,013861	0,00019213
			Nov	57.750	61.175	0,059307	0,026478	0,00070111
			Des	61.175	60.700	-0,007765	-0,040593	0,00164783
			Jumlah			0,393946		0,04171676
			Rata-rata			0,032829		
			Variance					0,00379243
8	ICBP	2014	Jan	10.200	11.000	0,078431	0,055474	0,00307741
			Feb	11.000	11.175	0,015909	-0,007048	0,00004967
			Mar	11.175	10.100	-0,096197	-0,119154	0,01419765
			Apr	10.100	10.000	-0,009901	-0,032858	0,00107965
			Mei	10.000	10.200	0,020000	-0,002957	0,00000874
			Jun	10.200	10.000	-0,019608	-0,042565	0,00181177
			Jul	10.000	10.450	0,045000	0,022043	0,00048589
			Agu	10.450	10.500	0,004785	-0,018172	0,00033023
			Sep	10.500	11.350	0,080952	0,057995	0,00336346
			Okt	11.350	11.050	-0,026432	-0,049389	0,00243925
			Nov	11.050	11.250	0,018100	-0,004857	0,00002359
			Des	11.250	13.100	0,164444	0,141487	0,02001869
			Jumlah			0,275484		0,04688601
			Rata-rata			0,022957		
			Variance					0,00426236
9	IMAS	2014	Jan	4.900	4.895	-0,001020	0,012154	0,00014773
			Feb	4.895	5.225	0,067416	0,080591	0,00649484
			Mar	5.225	5.200	-0,004785	0,008390	0,00007039
			Apr	5.200	4.950	-0,048077	-0,034902	0,00121816
			Mei	4.950	4.900	-0,010101	0,003074	0,00000945
			Jun	4.900	5.025	0,025510	0,038685	0,00149653

No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
			Jul	5.025	4.540	-0,096517	-0,083343	0,00694598
			Agu	4.540	4.400	-0,030837	-0,017662	0,00031195
			Sep	4.400	4.600	0,045455	0,058629	0,00343741
			Okt	4.600	3.850	-0,163043	-0,149869	0,02246061
			Nov	3.850	3.420	-0,111688	-0,098513	0,00970490
			Des	3.420	4.000	0,169591	0,182765	0,03340322
			Jumlah			-0,158098		0,08570118
			Rata-rata			-0,013175		
			Variance					0,00779102
10	INDF	2014	Jan	6.600	6.975	0,056818	0,054446	0,00296435
			Feb	6.975	7.175	0,028674	0,026301	0,00069177
			Mar	7.175	7.300	0,017422	0,015049	0,00022648
			Apr	7.300	7.050	-0,034247	-0,036619	0,00134095
			Mei	7.050	6.825	-0,031915	-0,034287	0,00117562
			Jun	6.825	6.700	-0,018315	-0,020687	0,00042797
			Jul	6.700	7.075	0,055970	0,053598	0,00287272
			Agu	7.075	6.875	-0,028269	-0,030641	0,00093886
			Sep	6.875	7.000	0,018182	0,015809	0,00024994
			Okt	7.000	6.825	-0,025000	-0,027372	0,00074925
			Nov	6.825	6.700	-0,018315	-0,020687	0,00042797
			Des	6.700	6.750	0,007463	0,005090	0,00002591
			Jumlah			0,028468		0,01209178
			Rata-rata			0,002372		
			Variance					0,00109925
11	KLBF	2014	Jan	1.250	1.405	0,124000	0,090957	0,00827315
			Feb	1.405	1.450	0,032028	-0,001015	0,00000103
			Mar	1.450	1.465	0,010345	-0,022698	0,00051521
			Apr	1.465	1.545	0,054608	0,021564	0,00046502
			Mei	1.545	1.540	-0,003236	-0,036279	0,00131619
			Jun	1.540	1.660	0,077922	0,044879	0,00201412
			Jul	1.660	1.730	0,042169	0,009126	0,00008328
			Agu	1.730	1.660	-0,040462	-0,073506	0,00540307
			Sep	1.660	1.700	0,024096	-0,008947	0,00008004
			Okt	1.700	1.705	0,002941	-0,030102	0,00090613
			Nov	1.705	1.750	0,026393	-0,006650	0,00004422
			Des	1.750	1.830	0,045714	0,012671	0,00016056

No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
			Jumlah			0,396518		0,01926203
			Rata-rata			0,033043		
			Variance					0,00175109
12	MAIN	2014	Jan	3.175	3.265	0,028346	0,055650	0,00309688
			Feb	3.265	3.600	0,102603	0,129907	0,01687572
			Mar	3.600	3.275	-0,090278	-0,062975	0,00396580
			Apr	3.275	2.990	-0,087023	-0,059720	0,00356644
			Mei	2.990	2.965	-0,008361	0,018942	0,00035880
			Jun	2.965	2.720	-0,082631	-0,055327	0,00306113
			Jul	2.720	2.850	0,047794	0,075097	0,00563961
			Agu	2.850	3.370	0,182456	0,209759	0,04399898
			Sep	3.370	3.395	0,007418	0,034722	0,00120559
			Okt	3.395	3.125	-0,079529	-0,052226	0,00272750
			Nov	3.125	2.525	-0,192000	-0,164697	0,02712503
			Des	2.525	2.130	-0,156436	-0,129132	0,01667519
			Jumlah			-0,327638		0,12829668
			Rata-rata			-0,027303		
			Variance					0,01166333
13	ROTI	2014	Jan	1.020	1.055	0,034314	0,004916	0,00002417
			Feb	1.055	1.150	0,090047	0,060650	0,00367843
			Mar	1.150	1.105	-0,039130	-0,068528	0,00469606
			Apr	1.105	1.090	-0,013575	-0,042972	0,00184659
			Mei	1.090	1.270	0,165138	0,135740	0,01842542
			Jun	1.270	1.430	0,125984	0,096587	0,00932903
			Jul	1.430	1.310	-0,083916	-0,113313	0,01283993
			Agu	1.310	1.215	-0,072519	-0,101916	0,01038696
			Sep	1.215	1.140	-0,061728	-0,091126	0,00830390
			Okt	1.140	1.240	0,087719	0,058322	0,00340145
			Nov	1.240	1.210	-0,024194	-0,053591	0,00287198
			Des	1.210	1.385	0,144628	0,115231	0,01327813
	Jumlah					0,352768		0,08908205
	Rata-rata					0,029397		
			Variance					0,00809837
14	SMGR	2014	Jan	14.150	14.200	0,003534	-0,008721	0,00007606
			Feb	14.200	15.000	0,056338	0,044083	0,00194333

No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
			Mar	15.000	15.800	0,053333	0,041079	0,00168745
			Apr	15.800	14.850	-0,060127	-0,072381	0,00523906
			Mei	14.850	14.725	-0,008418	-0,020672	0,00042734
			Jun	14.725	15.075	0,023769	0,011514	0,00013258
			Jul	15.075	16.575	0,099502	0,087248	0,00761217
			Agu	16.575	16.225	-0,021116	-0,033371	0,00111362
			Sep	16.225	15.425	-0,049307	-0,061561	0,00378980
			Okt	15.425	15.875	0,029173	0,016919	0,00028624
			Nov	15.875	16.000	0,007874	-0,004381	0,00001919
			Des	16.000	16.200	0,012500	0,000245	0,00000006
	Jumlah					0,147057		0,02232690
	Rata-rata					0,012255		
	Variance							0,00202972
15	SMSM	2014	Jan	3.450	3.100	-0,101449	-0,133316	0,01777308
			Feb	3.100	3.590	0,158065	0,126198	0,01592595
			Mar	3.590	4.000	0,114206	0,082340	0,00677982
			Apr	4.000	3.605	-0,098750	-0,130616	0,01706066
			Mei	3.605	4.150	0,151179	0,119312	0,01423547
			Jun	4.150	4.445	0,071084	0,039218	0,00153804
			Jul	4.445	4.550	0,023622	-0,008244	0,00006797
			Agu	4.550	3.935	-0,135165	-0,167031	0,02789945
			Sep	3.935	4.535	0,152478	0,120611	0,01454709
			Okt	4.535	4.495	-0,008820	-0,040687	0,00165541
			Nov	4.495	4.625	0,028921	-0,002945	0,00000868
			Des	4.625	4.750	0,027027	-0,004839	0,00002342
	Jumlah					0,382397		0,11751504
	Rata-rata					0,031866		
	Variance							0,01068319
16	TCID	2014	Jan	11.900	11.900	0,000000	-0,033464	0,00111982
			Feb	11.900	13.100	0,100840	0,067377	0,00453961
			Mar	13.100	13.500	0,030534	-0,002929	0,00000858
			Apr	13.500	14.500	0,074074	0,040610	0,00164920
			Mei	14.500	15.700	0,082759	0,049295	0,00242999
			Jun	15.700	15.950	0,015924	-0,017540	0,00030766
			Jul	15.950	17.000	0,065831	0,032367	0,00104762

No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
			Agu	17.000	17.500	0,029412	-0,004052	0,00001642
			Sep	17.500	17.850	0,020000	-0,013464	0,00018127
			Okt	17.850	17.950	0,005602	-0,027861	0,00077626
			Nov	17.950	18.100	0,008357	-0,025107	0,00063037
			Des	18.100	17.525	-0,031768	-0,065232	0,00425517
	Jumlah					0,401564		0,01696197
	Rata-rata					0,033464		
	Variance							0,00154200
17	TSPC	2014	Jan	3.250	2.900	-0,107692	-0,101216	0,01024460
			Feb	2.900	3.340	0,151724	0,158201	0,02502751
			Mar	3.340	3.170	-0,050898	-0,044421	0,00197327
			Apr	3.170	2.900	-0,085174	-0,078697	0,00619318
			Mei	2.900	2.770	-0,044828	-0,038351	0,00147079
			Jun	2.770	3.000	0,083032	0,089509	0,00801190
			Jul	3.000	3.000	0,000000	0,006477	0,00004195
			Agu	3.000	2.850	-0,050000	-0,043523	0,00189428
			Sep	2.850	2.530	-0,112281	-0,105804	0,01119448
			Okt	2.530	2.850	0,126482	0,132959	0,01767808
			Nov	2.850	3.100	0,087719	0,094196	0,00887289
			Des	3.100	2.865	-0,075806	-0,069330	0,00480661
	Jumlah					-0,077721		0,09740953
	Rata-rata					-0,006477		
	Variance							0,00885541
18	ULTJ	2014	Jan	4.500	4.670	0,037778	0,052277	0,00273288
			Feb	4.670	4.495	-0,037473	-0,022974	0,00052781
			Mar	4.495	3.930	-0,125695	-0,111196	0,01236456
			Apr	3.930	4.265	0,085242	0,099741	0,00994824
			Mei	4.265	4.185	-0,018757	-0,004258	0,00001813
			Jun	4.185	3.960	-0,053763	-0,039264	0,00154168
			Jul	3.960	3.980	0,005051	0,019550	0,00038219
			Agu	3.980	3.830	-0,037688	-0,023189	0,00053774
			Sep	3.830	3.890	0,015666	0,030165	0,00090992
			Okt	3.890	3.825	-0,016710	-0,002210	0,00000489
			Nov	3.825	3.765	-0,015686	-0,001187	0,00000141

No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{X}	(Xi- \bar{X}) ²
				Pt-1	Pt			
			Des	3.765	3.720	-0,011952	0,002547	0,00000649
	Jumlah					-0,173990		0,02897595
	Rata-rata					-0,014499		
	Variance							0,00263418
19	UNVR	2014	Jan	26.000	28.550	0,098077	0,098077	0,00961908
			Feb	28.550	28.575	0,000876	0,000876	0,00000077
			Mar	28.575	29.250	0,023622	0,023622	0,00055800
			Apr	29.250	29.250	0,000000	0,000000	0,00000000
			Mei	29.250	29.125	-0,004274	-0,004274	0,00001826
			Jun	29.125	29.275	0,005150	0,005150	0,00002652
			Jul	29.275	30.750	0,050384	0,050384	0,00253858
			Agu	30.750	31.025	0,008943	0,008943	0,00007998
			Sep	31.025	31.800	0,024980	0,024980	0,00062399
			Okt	31.800	30.400	-0,044025	-0,044025	0,00193821
			Nov	30.400	31.800	0,046053	0,046053	0,00212084
			Des	31.800	32.300	0,015723	0,015723	0,00024722
	Jumlah					0,225509		0,01777147
	Rata-rata					0,018792		
	Variance							0,001615588

2015								
No	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{X}	(Xi- \bar{X}) ²
				Pt-1	Pt			
1	ADES	2015	Jan	1.375	1.370	-0,003636	0,019790	0,00039165
			Feb	1.370	1.380	0,007299	0,030726	0,00094408
			Mar	1380	1.375	-0,003623	0,019803	0,00039217
			Apr	1.375	1.370	-0,003636	0,019790	0,00039165
			Mei	1.370	1.405	0,025547	0,048974	0,00239845
			Jun	1.4.05	1.395	-0,007117	0,016309	0,00026599
			Jul	1.395	1.400	0,003584	0,027011	0,00072958
			Agu	1.400	1.150	-0,178571	-0,155145	0,02406993
			Sep	1.150	1.060	-0,078261	-0,054834	0,00300680
			Okt	1.060	1.025	-0,033019	-0,009592	0,00009201
			Nov	1.025	1.030	0,004878	0,028305	0,00080115

No	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
			Des	1.030	1.015	-0,014563	0,008863	0,00007856
			Jumlah			-0,281119		0,03356203
			Rata-rata			-0,023427		
			Variance					0,003051094
2	AISA	2015	Jan	2.095	1.035	-0,505967	-0,513414	0,26359410
			Feb	1.035	2.200	1,125604	1,118156	1,25027348
			Mar	2.200	2.095	-0,047727	-0,055175	0,00304426
			Apr	2.095	1.760	-0,159905	-0,167352	0,02800673
			Mei	1.760	1.825	0,036932	0,029484	0,00086932
			Jun	1.825	1.870	0,024658	0,017210	0,00029618
			Jul	1.870	1.925	0,029412	0,021964	0,00048243
			Agu	1.925	1.550	-0,194805	-0,202253	0,04090618
			Sep	1.550	1.450	-0,064516	-0,071964	0,00517878
			Okt	1.450	1.585	0,093103	0,085656	0,00733693
			Nov	1.585	1.495	-0,056782	-0,064230	0,00412548
			Des	1.495	1.210	-0,190635	-0,198083	0,03923689
			Jumlah			0,089371		0,03923689
			Rata-rata			0,007448		
			Variance					0,00356699
3	AMFG	2015	Jan	8.050	6.300	-0,217391	-0,212786	0,04527777
			Feb	6.300	8.000	0,269841	0,274447	0,07532106
			Mar	8.000	7.700	-0,037500	-0,032894	0,00108204
			Apr	7.700	6.900	-0,103896	-0,099291	0,00985861
			Mei	6.900	7.225	0,047101	0,051707	0,00267361
			Jun	7.225	7.175	-0,006920	-0,002315	0,00000536
			Jul	7.175	7.075	-0,013937	-0,009332	0,00008708
			Agu	7.075	5.000	-0,293286	-0,288681	0,08333652
			Sep	5.000	5.800	0,160000	0,164606	0,02709499
			Okt	5.800	6.950	0,198276	0,202881	0,04116087
			Nov	6.950	6.950	0,000000	0,004606	0,00002121
			Des	6.950	6.550	-0,057554	-0,052948	0,00280353
			Jumlah			-0,055267		0,28872267
			Rata-rata			-0,004606		
			Variance					0,026247516

o	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
4	ASII	2015	Jan	7.425	6.450	-0,131313	-0,120733	0,01457653
			Feb	6.450	7.850	0,217054	0,227634	0,05181727
			Mar	7.850	8.575	0,092357	0,102937	0,01059592
			Apr	8.575	6.850	-0,201166	-0,190586	0,03632316
			Mei	6.850	7.300	0,065693	0,076273	0,00581761
			Jun	7.300	7.075	-0,030822	-0,020242	0,00040974
			Jul	7.075	6.650	-0,060071	-0,049491	0,00244934
			Agu	6.650	5.775	-0,131579	-0,120999	0,01464079
			Sep	5.775	5.225	-0,095238	-0,084658	0,00716702
			Okt	5.225	5.900	0,129187	0,139766	0,01953465
			Nov	5.900	6.225	0,055085	0,065665	0,00431183
			Des	6.225	6.000	-0,036145	-0,025565	0,00065356
			Jumlah			-0,126958		0,16829745
			Rata-rata			-0,010580		
			Variance					0,015299768
5	CPIN	2015	Jan	3.780	3.345	-0,115079	-0,102498	0,01050588
			Feb	3.345	3.785	0,131540	0,144121	0,02077080
			Mar	3.785	3.545	-0,063408	-0,050827	0,00258339
			Apr	3.545	2.835	-0,200282	-0,187701	0,03523163
			Mei	2.835	3.140	0,107584	0,120165	0,01443962
			Jun	3.140	2.750	-0,124204	-0,111623	0,01245961
			Jul	2.750	2.535	-0,078182	-0,065601	0,00430344
			Agu	2.535	1.705	-0,327416	-0,314835	0,09912107
			Sep	1.705	2.000	0,173021	0,185602	0,03444799
			Okt	2.000	2.500	0,250000	0,262581	0,06894887
			Nov	2.500	3.220	0,288000	0,300581	0,09034904
			Des	3.220	2.600	-0,192547	-0,179965	0,03238755
			Jumlah			-0,150974		0,42554891
			Rata-rata			-0,012581		
			Variance					0,038686264
6	FASW	2015	Jan	1.650	1.020	-0,381818	-0,364603	0,13293520
			Feb	1.020	1.645	0,612745	0,629960	0,39685021
			Mar	1.645	1.605	-0,024316	-0,007101	0,00005042
			Apr	1.605	1.495	-0,068536	-0,051320	0,00263379

No	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
			Mei	1.495	1.500	0,003344	0,020560	0,00042271
			Jun	1.500	1.485	-0,010000	0,007215	0,00005206
			Jul	1.485	1.490	0,003367	0,020582	0,00042363
			Agu	1.490	1.270	-0,147651	-0,130436	0,01701345
			Sep	1.270	1.205	-0,051181	-0,033966	0,00115367
			Okt	1.205	1.145	-0,049793	-0,032577	0,00106127
			Nov	1.145	1.130	-0,013100	0,004115	0,00001693
			Des	1.130	1.040	-0,079646	-0,062431	0,00389758
			Jumlah			-0,206585		0,55651093
			Rata-rata			-0,017215		
			Variance					0,050591903
7	GGRM	2015	Jan	60.700.	58.350	-0,038715	-0,034067	0,00116058
			Feb	58.350	53.425	-0,084404	-0,079757	0,00636115
			Mar	53.425	51.000	-0,045391	-0,040743	0,00166000
			Apr	51.000	50.000	-0,019608	-0,014960	0,00022381
			Mei	50.000	47.100	-0,058000	-0,053352	0,00284647
			Jun	47.100	45.100	-0,042463	-0,037815	0,00142999
			Jul	45.100	49.500	0,097561	0,102209	0,01044660
			Agu	49.500	42.000	-0,151515	-0,146868	0,02157007
			Sep	42.000	42.000	0,000000	0,004648	0,00002160
			Okt	42.000	42.950	0,022619	0,027267	0,00074347
			Nov	42.950	50.000	0,164144	0,168792	0,02849074
			Des	50.000	55.000	0,100000	0,104648	0,01095113
			Jumlah			-0,055772		0,08590561
			Rata-rata			-0,004648		
			Variance					0,007809601
8	ICBP	2015	Jan	13.100	14.450	0,103053	0,098540	0,00971016
			Feb	14.450	14.300	-0,010381	-0,014894	0,00022183
			Mar	14.300	14.675	0,026224	0,021710	0,00047135
			Apr	14.675	13.200	-0,100511	-0,105024	0,01103011
			Mei	13.200	14.100	0,068182	0,063669	0,00405368
			Jun	14.100	12.475	-0,115248	-0,119762	0,01434282
			Jul	12.475	12.300	-0,014028	-0,018541	0,00034378
			Agu	12.300	12.300	0,000000	-0,004513	0,00002037
			Sep	12.300	12.400	0,008130	0,003617	0,00001308
			Okt	12.400	13.200	0,064516	0,060003	0,00360034

No	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
			Nov	13.200	12.575	-0,047348	-0,051862	0,00268964
			Des	12.575	13.475	0,071571	0,067057	0,00449668
			Jumlah			0,054159		0,05099385
			Rata-rata			0,004513		
			Variance					0,004635805
9	IMAS	2015	Jan	4.000	2.150	-0,462500	-0,456236	0,20815101
			Feb	2.150	4.000	0,860465	0,866729	0,75121990
			Mar	4.000	4.100	0,025000	0,031264	0,00097746
			Apr	4.100	4200	0,024390	0,030655	0,00093970
			Mei	4200	4.000	-0,047619	-0,041355	0,00171021
			Jun	4.000	3.800	-0,050000	-0,043736	0,00191281
			Jul	3.800	3.800	0,000000	0,006264	0,00003924
			Agu	3.800	2.915	-0,232895	-0,226630	0,05136135
			Sep	2.915	3.100	0,063465	0,069729	0,00486215
			Okt	3.100	3.000	-0,032258	-0,025994	0,00067568
			Nov	3.000	2.575	-0,141667	-0,135402	0,01833380
			Des	2.575	2.365	-0,081553	-0,075289	0,00566845
			Jumlah			-0,075172		1,04585175
			Rata-rata			-0,006264		
			Variance					0,095077432
10	INDF	2015	Jan	6.750	6.200	-0,081481	-0,063501	0,00403234
			Feb	6.200	7.400	0,193548	0,211529	0,04474460
			Mar	7.400	7.450	0,006757	0,024738	0,00061195
			Apr	7.450	6.750	-0,093960	-0,075979	0,00577280
			Mei	6.750	7.300	0,081481	0,099462	0,00989275
			Jun	7.300	6.575	-0,099315	-0,081334	0,00661526
			Jul	6.575	6.100	-0,072243	-0,054263	0,00294442
			Agu	6.100	5.225	-0,143443	-0,125462	0,01574067
			Sep	5.225	5.500	0,052632	0,070612	0,00498611
			Okt	5.500	5.525	0,004545	0,022526	0,00050743
			Nov	5.525	5.400	-0,022624	-0,004644	0,00002156
			Des	5.400	5.175	-0,041667	-0,023686	0,00056102
			Jumlah			-0,215770		0,09643090
			Rata-rata			-0,017981		
			Variance					0,00876645
11	KLBF	2015	Jan	1.830	6.200	2,387978	2,200171	4,84075088

No	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
			Feb	6.200	7.400	0,193548	0,005741	0,00003296
			Mar	7.400	7.450	0,006757	-0,181051	0,03277937
			Apr	7.450	6.750	-0,093960	-0,281767	0,07939277
			Mei	6.750	7.300	0,081481	-0,106326	0,01130522
			Jun	7.300	6.575	-0,099315	-0,287123	0,08243937
			Jul	6.575	6.100	-0,072243	-0,260051	0,06762644
			Agu	6.100	5.225	-0,143443	-0,331250	0,10972664
			Sep	5.225	5.500	0,052632	-0,135176	0,01827253
			Okt	5.500	5.525	0,004545	-0,183262	0,03358498
			Nov	5.525	5.400	-0,022624	-0,210432	0,04428160
			Des	5.400	5.175	-0,041667	-0,229474	0,05265839
			Jumlah			-2,253690		5,37285113
			Rata-rata			0,187807		
			Variance					0,488441012
12	MAIN	2015	Jan	2.130	1.330	-0,375587	-0,384770	0,14804792
			Feb	1.330	2.140	0,609023	0,599839	0,35980737
			Mar	2.140	1.685	-0,212617	-0,221800	0,04919521
			Apr	1.685	1.445	-0,142433	-0,151616	0,02298751
			Mei	1.445	1.865	0,290657	0,281474	0,07922780
			Jun	1.865	1.865	0,000000	-0,009183	0,00008433
			Jul	1.865	1.355	-0,273458	-0,282642	0,07988625
			Agu	1.355	1.140	-0,158672	-0,167855	0,02817520
			Sep	1.140	1.165	0,021930	0,012747	0,00016248
			Okt	1.165	1.115	-0,042918	-0,052102	0,00271457
			Nov	1.115	1.620	0,452915	0,443732	0,19689782
			Des	1.620	1.525	-0,058642	-0,067825	0,00460024
			Jumlah			0,110197		0,97178669
			Rata-rata			0,009183		
			Variance					0,088344245
13	ROTI	2015	Jan	1.385	1.350	-0,025271	-0,019508	0,00038054
			Feb	1.350	1.230	-0,088889	-0,083126	0,00690987
			Mar	1.230	1.220	-0,008130	-0,002367	0,00000560
			Apr	1.220	1.140	-0,065574	-0,059811	0,00357730
			Mei	1.140	1.265	0,109649	0,115412	0,01332001
			Jun	1.265	1.150	-0,090909	-0,085146	0,00724982
			Jul	1.150	1.180	0,026087	0,031850	0,00101444

No	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
			Agu	1.180	1.135	-0,038136	-0,032372	0,00104797
			Sep	1.135	1.175	0,035242	0,041006	0,00168145
			Okt	1.175	1.195	0,017021	0,022785	0,00051913
			Nov	1.195	1.285	0,075314	0,081077	0,00657349
			Des	1.285	1.265	-0,015564	-0,009801	0,00009606
	Jumlah					-0,069159		0,04237569
	Rata-rata					-0,005763		
	Variance							0,00385234
14	SMGR	2015	Jan	16.200	11.050	-0,317901	-0,301822	0,09109677
			Feb	11.050	14.875	0,346154	0,362233	0,13121251
			Mar	14.875	13.650	-0,082353	-0,066274	0,00439226
			Apr	13.650	12.500	-0,084249	-0,068170	0,00464718
			Mei	12.500	13.450	0,076000	0,092079	0,00847851
			Jun	13.450	12.000	-0,107807	-0,091728	0,00841400
			Jul	12.000	10.100	-0,158333	-0,142255	0,02023635
			Agu	10.100	9.350	-0,074257	-0,058179	0,00338475
			Sep	9.350	9.050	-0,032086	-0,016007	0,00025622
			Okt	9.050	9.800	0,082873	0,098952	0,00979145
			Nov	9.800	11.025	0,125000	0,141079	0,01990323
			Des	11.025	11.400	0,034014	0,050092	0,00250925
	Jumlah					-0,192946		0,30432248
	Rata-rata					-0,016079		
	Variance							0,02766568
15	SMSM	2015	Jan	4.750	4.280	-0,098947	-0,100743	0,01014919
			Feb	4.280	4.675	0,092290	0,090494	0,00818915
			Mar	4.675	4.450	-0,048128	-0,049924	0,00249242
			Apr	4.450	4.715	0,059551	0,057755	0,00333561
			Mei	4.715	4.600	-0,024390	-0,026186	0,00068571
			Jun	4.600	4.615	0,003261	0,001465	0,00000215
			Jul	4.615	4.750	0,029252	0,027457	0,00075387
			Agu	4.750	4.750	0,000000	-0,001796	0,00000322
			Sep	4.750	4.470	-0,058947	-0,060743	0,00368973
			Okt	4.470	4.905	0,097315	0,095520	0,00912400
			Nov	4.905	4.875	-0,006116	-0,007912	0,00006260

No	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
			Des	4.875	4.760	-0,023590	-0,025386	0,00064443
	Jumlah					0,021550		0,03913207
	Rata-rata					0,001796		
	Variance							0,003557461
16	TCID	2015	Jan	17.525	16.300	-0,069900	-0,066746	0,00445501
			Feb	16.300	18.000	0,104294	0,107449	0,01154523
			Mar	18.000	19.500	0,083333	0,086488	0,00748011
			Apr	19.500	19.900	0,020513	0,023667	0,00056013
			Mei	19.900	19.275	-0,031407	-0,028253	0,00079822
			Jun	19.275	19.800	0,027237	0,030392	0,00092365
			Jul	19.800	19.500	-0,015152	-0,011997	0,00014393
			Agu	19.500	17.000	-0,128205	-0,125051	0,01563772
			Sep	17.000	17.500	0,029412	0,032566	0,00106055
			Okt	17.500	17.500	0,000000	0,003154	0,00000995
			Nov	17.500	16.950	-0,031429	-0,028274	0,00079944
			Des	16.950	16.500	-0,026549	-0,023394	0,00054730
	Jumlah			.		-0,037851		0,04396123
	Rata-rata					-0,003154		
	Variance							0,003996476
17	TSPC	2015	Jan	2.865	1760	-0,385689	-0,344468	0,11865835
			Feb	1.760	2.585	0,468750	0,509971	0,26007056
			Mar	2.585	2.320	-0,102515	-0,061293	0,00375688
			Apr	2.320	2.030	-0,125000	-0,083779	0,00701890
			Mei	2.030	2.050	0,009852	0,051073	0,00260849
			Jun	2.050	2.000	-0,024390	0,016831	0,00028328
			Jul	2.000	1.965	-0,017500	0,023721	0,00056269
			Agu	1.965	1.630	-0,170483	-0,129262	0,01670875
			Sep	1.630	1.530	-0,061350	-0,020129	0,00040516
			Okt	1.530	1.700	0,111111	0,152332	0,02320511
			Nov	1.700	1.740	0,023529	0,064751	0,00419263
			Des	1.740	1.750	0,005747	0,046968	0,00220602
	Jumlah					-0,267937		0,43967682
	Rata-rata					-0,041221		
	Variance							0,03997062

No	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{x}	(Xi- \bar{x}) ²
				Pt-1	Pt			
18	ULTJ	2015	Jan	3.720	3.705	-0,004032	-0,075144	0,00564666
			Feb	3.705	4.090	0,103914	0,032802	0,00107595
			Mar	4.090	3.970	-0,029340	-0,100452	0,01009057
			Apr	3.970	3.970	0,000000	-0,071112	0,00505691
			Mei	3.970	3.880	-0,022670	-0,093782	0,00879506
			Jun	3.880	3.920	0,010309	-0,060803	0,00369697
			Jul	3.920	3.875	-0,011480	-0,082592	0,00682137
			Agu	3.875	3.750	-0,032258	-0,103370	0,01068537
			Sep	3.750	3.980	0,061333	-0,009779	0,00009562
			Okt	3.980	4.000	0,005025	-0,066087	0,00436747
			Nov	4.000	3.725	-0,068750	-0,139862	0,01956137
			Des	3.725	3.945	0,059060	-0,012052	0,00014524
	Jumlah					0,071112		0,07603856
	Rata-rata					0,071112		
	Variance							0,00691260
19	UNVR	2015	Jan	32.300	36.700	0,136223	0,122928	0,01511141
			Feb	36.700	36.000	-0,019074	-0,032368	0,00104769
			Mar	36.000	39.650	0,101389	0,088094	0,00776063
			Apr	39.650	42.600	0,074401	0,061107	0,00373401
			Mei	42.600	43.300	0,016432	0,003137	0,00000984
			Jun	43.300	39.500	-0,087760	-0,101054	0,01021196
			Jul	39.500	40.000	0,012658	-0,000636	0,00000040
			Agu	40.000	38.000	-0,050000	-0,063294	0,00400619
			Sep	38.000	38.000	0,000000	-0,013294	0,00017674
			Okt	38.000	37.000	-0,026316	-0,039610	0,00156897
			Nov	37.000	38.500	0,040541	0,027246	0,00074235
			Des	38.500	37.000	-0,038961	-0,052255	0,00273064
	Jumlah					0,159533		0,04710084
	Rata-rata					0,013294		
	Variance							0,00428189

2016								
No.	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{X}	(Xi- \bar{X}) ²
				Pt-1	Pt			
1	ADES	2016	Jan	1.015	1.005	-0,009852	-0,013475	0,00018157
			Feb	1.005	1.020	0,014925	0,011303	0,00012775
			Mar	1.020	1.050	0,029412	0,025789	0,00066508
			Apr	1.050	1.035	-0,014286	-0,017908	0,00032071
			Mei	1.035	1.045	0,009662	0,006039	0,00003647
			Jun	1.045	1.290	0,234450	0,230827	0,05328118
			Jul	1.290	1.385	0,073643	0,070021	0,00490292
			Agu	1.385	1.380	-0,003610	-0,007233	0,00005231
			Sep	1.380	1.300	-0,057971	-0,061594	0,00379377
			Okt	1.300	1.205	-0,073077	-0,076700	0,00588281
			Nov	1.205	1.120	-0,070539	-0,074162	0,00550000
			Des	1.120	1.020	-0,089286	-0,092908	0,00863195
			Jumlah			0,043471		0,08337654
			Rata-rata			0,003623		
			Variance					0,00757969
2	AISA	2016	Jan	1.210	1.035	-0,144628	-0,152559	0,02327423
			Feb	1.035	1.045	0,009662	0,001731	0,00000300
			Mar	1.045	1.185	0,133971	0,126040	0,01588620
			Apr	1.185	1.130	-0,046414	-0,054344	0,00295331
			Mei	1.130	1.460	0,292035	0,284105	0,08071540
			Jun	1.460	1.590	0,089041	0,081110	0,00657887
			Jul	1.590	1.965	0,235849	0,227918	0,05194671
			Agu	1.965	2.150	0,094148	0,086217	0,00743333
			Sep	2.150	1.950	-0,093023	-0,100954	0,01019173
			Okt	1.950	2.080	0,066667	0,058736	0,00344990
			Nov	2.080	1.870	-0,100962	-0,108892	0,01185755
			Des	1.870	1.045	-0,441176	-0,449107	0,20169738
			Jumlah			0,095170		0,41598760
			Rata-rata			0,007931		
			Variance					0,03781705
3	AMFG	2016	Jan	6.550	6..00	-0,038168	-0,040357	0,00162872
			Feb	6.300	6.500	0,031746	0,029557	0,00087359
			Mar	6.500	6.675	0,026923	0,024734	0,00061175
			Apr	6.675	6.775	0,014981	0,012792	0,00016363
			Mei	6.775	6.625	-0,022140	-0,024330	0,00059193

No	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{X}	(Xi- \bar{X}) ²
				Pt-1	Pt			
			Jun	6.625	6.875	0,037736	0,035546	0,00126354
			Jul	6.875	6.850	-0,003636	-0,005826	0,00003394
			Agu	6.850	6.800	-0,007299	-0,009489	0,00009004
			Sep	6.800	6.950	0,022059	0,019869	0,00039479
			Okt	6.950	6.725	-0,032374	-0,034564	0,00119464
			Nov	6.725	6.800	0,011152	0,008963	0,00008033
			Des	6.800	6.700	-0,014706	-0,016895	0,00028545
	Jumlah					0,026274		0,00721237
	Rata-rata					0,002189		
	Variance							0,00065567
4	ASII	2016	Jan	6.000	6.450	0,075000	0,062298	0,00388107
			Feb	6.450	6.800	0,054264	0,041562	0,00172738
			Mar	6.800	7.250	0,066176	0,053475	0,00285954
			Apr	7.250	6.725	-0,072414	-0,085116	0,00724466
			Mei	6.725	6.600	-0,018587	-0,031289	0,00097901
			Jun	6.600	7.400	0,121212	0,108510	0,01177450
			Jul	7.400	7.725	0,043919	0,031217	0,00097451
			Agu	7.725	8.150	0,055016	0,042314	0,00179051
			Sep	8.150	8.250	0,012270	-0,000432	0,00000019
			Okt	8.250	8.225	-0,003030	-0,015732	0,00024750
			Nov	8.225	7.550	-0,082067	-0,094769	0,00898109
			Des	7.550	6.800	-0,099338	-0,112040	0,01255285
	Jumlah					0,152421		0,05301281
	Rata-rata					0,012702		
	Variance							0,00481935
5	CPIN	2016	Jan	2.600	3.345	0,286538	0,260452	0,06783515
			Feb	3.345	3.350	0,001495	-0,024592	0,00060476
			Mar	3.350	3.590	0,071642	0,045555	0,00207527
			Apr	3.590	3.715	0,034819	0,008732	0,00007625
			Mei	3.715	3.500	-0,057873	-0,083960	0,00704930
			Jun	3.500	3.750	0,071429	0,045342	0,00205589
			Jul	3.750	3.750	0,000000	-0,026087	0,00068051
			Agu	3.750	3.730	-0,005333	-0,031420	0,00098722
			Sep	3.730	3.500	-0,061662	-0,087749	0,00769986
			Okt	3.500	3.700	0,057143	0,031056	0,00096449
			Nov	3.700	3.150	-0,148649	-0,174735	0,03053242

No	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{X}	(Xi- \bar{X}) ²
				Pt-1	Pt			
			Des	3.150	3.350	0,063492	0,037405	0,00139917
			Jumlah			0,313040		0,12196029
			Rata-rata			0,026087		
			Variance					0,01108730
6	FASW	2016	Jan	1.040	1.020	-0,019231	-0,072836	0,00530513
			Feb	1.020	1.000	-0,019608	-0,073213	0,00536020
			Mar	1.000	1.195	0,195000	0,141394	0,01999238
			Apr	1.195	1.495	0,251046	0,197440	0,03898273
			Mei	1.495	1.665	0,113712	0,060107	0,00361283
			Jun	1.665	1.905	0,144144	0,090539	0,00819723
			Jul	1.905	2.270	0,191601	0,137995	0,01904275
			Agu	2.270	2.490	0,096916	0,043311	0,00187582
			Sep	2.490	2.810	0,128514	0,074908	0,00561128
			Okt	2.810	2.910	0,035587	-0,018018	0,00032466
			Nov	2.910	3.640	0,250859	0,197254	0,03890896
			Des	3.640	1.000	-0,725275	-0,778880	0,60665452
			Jumlah			0,643267		0,75386850
			Rata-rata			0,053606		
			Variance					0,06853350
7	GGRM	2016	Jan	55000	58350	0,060909	0,048347	0,00233743
			Feb	58350	63000	0,079692	0,067129	0,00450635
			Mar	63000	65300	0,036508	0,023946	0,00057340
			Apr	65300	69250	0,060490	0,047928	0,00229709
			Mei	69250	69200	-0,000722	-0,013284	0,00017647
			Jun	69200	69000	-0,002890	-0,015452	0,00023877
			Jul	69000	67525	-0,021377	-0,033939	0,00115185
			Agu	67525	64400	-0,046279	-0,058841	0,00346230
			Sep	64400	62000	-0,037267	-0,049829	0,00248295
			Okt	62000	67900	0,095161	0,082599	0,00682262
			Nov	67900	65000	-0,042710	-0,055272	0,00305499
			Des	65000	63000	-0,030769	-0,043331	0,00187761
			Jumlah			0,150746		0,02898183
			Rata-rata			0,012562		
			Variance					0,00263471
8	ICBP	2016	Jan	13.475	14.450	0,072356	0,028800	0,00082944
			Feb	14.450	15.125	0,046713	0,003157	0,00000996

No	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{X}	(Xi- \bar{X}) ²
				Pt-1	Pt			
			Mar	15.125	15.200	0,004959	-0,038598	0,00148977
			Apr	15.200	15.275	0,004934	-0,038622	0,00149166
			Mei	15.275	16.200	0,060556	0,017000	0,00028901
			Jun	16.200	17.225	0,063272	0,019715	0,00038870
			Jul	17.225	8.600	-0,500726	-0,544282	0,29624281
			Agu	8.600	9.975	0,159884	0,116327	0,01353208
			Sep	9.975	9.475	-0,050125	-0,093682	0,00877623
			Okt	9.475	9.400	-0,007916	-0,051472	0,00264935
			Nov	9.400	8.650	-0,079787	-0,123343	0,01521361
			Des	8.650	15.125	0,748555	0,704999	0,49702314
			Jumlah			0,522675		0,83793576
			Rata-rata			0,043556		
			Variance					0,07617598
9	IMAS	2016	Jan	2.365	2.150	-0,090909	-0,093482	0,00873886
			Feb	2.150	2.135	-0,006977	-0,009550	0,00009119
			Mar	2.135	1.950	-0,086651	-0,089224	0,00796090
			Apr	1.950	1.850	-0,051282	-0,053855	0,00290035
			Mei	1.850	1.680	-0,091892	-0,094465	0,00892358
			Jun	1.680	1.550	-0,077381	-0,079954	0,00639260
			Jul	1.550	1.460	-0,058065	-0,060637	0,00367688
			Agu	1.460	1.535	0,051370	0,048797	0,00238115
			Sep	1.535	1.365	-0,110749	-0,113322	0,01284187
			Okt	1.365	1.310	-0,040293	-0,042866	0,00183748
			Nov	1.310	1.400	0,068702	0,066129	0,00437311
			Des	1.400	2.135	0,525000	0,522427	0,27293018
			Jumlah			0,030874		0,33304816
			Rata-rata			0,002573		
			Variance					0,03027711
10	INDF	2016	Jan	5.175	6.200	0,198068	0,228403	0,05216811
			Feb	6.200	6.825	0,100806	0,131142	0,01719828
			Mar	6.825	7.225	0,058608	0,088944	0,00791100
			Apr	7.225	7.125	-0,013841	0,016495	0,00027208
			Mei	7.125	6.925	-0,028070	0,002266	0,00000513
			Jun	6.925	7.250	0,046931	0,077267	0,00597022
			Jul	7.250	8.325	0,148276	0,178612	0,03190211
			Agu	8.325	7.925	-0,048048	-0,017712	0,00031373

No	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{X}	(Xi- \bar{X}) ²
				Pt-1	Pt			
			Sep	7.925	8.700	0,097792	0,128128	0,01641667
			Okt	8.700	8.500	-0,022989	0,007347	0,00005398
			Nov	8.500	7.575	-0,108824	-0,078488	0,00616033
			Des	7.575	1.570	-0,792739	-0,762404	0,58125911
	Jumlah					-0,364029		0,71963076
	Rata-rata					-0,030336		
	Variance							0,06542098
11	KLBF	2016	Jan	5.175	1.335	-0,742029	-0,680057	0,46247781
			Feb	1.335	1.275	-0,044944	0,017028	0,00028995
			Mar	1.275	1.445	0,133333	0,195305	0,03814409
			Apr	1.445	1.375	-0,048443	0,013529	0,00018303
			Mei	1.375	1.430	0,040000	0,101972	0,01039824
			Jun	1.430	1.530	0,069930	0,131902	0,01739810
			Jul	1.530	1.675	0,094771	0,156743	0,02456837
			Agu	1.675	1.795	0,071642	0,133614	0,01785258
			Sep	1.795	1.715	-0,044568	0,017404	0,00030288
			Okt	1.715	1.740	0,014577	0,076549	0,00585975
			Nov	1.740	1.500	-0,137931	-0,075959	0,00576981
			Des	1.500	1.275	-0,150000	-0,088028	0,00774897
	Jumlah					-0,743661		0,59099359
	Rata-rata					-0,061972		
	Variance							0,05372669
12	MAIN	2016	Jan	1.525	1.330	-0,127869	-0,122408	0,01498367
			Feb	1.330	1.295	-0,026316	-0,020855	0,00043492
			Mar	1.295	1.285	-0,007722	-0,002261	0,00000511
			Apr	1.285	1.370	0,066148	0,071609	0,00512784
			Mei	1.370	1.480	0,080292	0,085753	0,00735358
			Jun	1.480	1.625	0,097973	0,103434	0,01069860
			Jul	1.625	1.750	0,076923	0,082384	0,00678715
			Agu	1.750	1.820	0,040000	0,045461	0,00206671
			Sep	1.820	1.540	-0,153846	-0,148385	0,02201813
			Okt	1.540	1.815	0,178571	0,184032	0,03386796
			Nov	1.815	1.310	-0,278237	-0,272776	0,07440666
			Des	1.310	1.295	-0,011450	-0,005989	0,00003587

No	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{X}	(Xi- \bar{X}) ²
				Pt-1	Pt			
			Jumlah			-0,065533		0,17778620
			Rata-rata			-0,005461		
			Variance					0,01616238
13	ROTI	2016	Jan	1.265	1.350	0,067194	0,065055	0,00423211
			Feb	1.350	1.245	-0,077778	-0,079917	0,00638670
			Mar	1.245	1.280	0,028112	0,025973	0,00067462
			Apr	1.280	1.450	0,132813	0,130673	0,01707556
			Mei	1.450	1.420	-0,020690	-0,022829	0,00052115
			Jun	1.420	1.580	0,112676	0,110537	0,01221843
			Jul	1.580	1.565	-0,009494	-0,011633	0,00013532
			Agu	1.565	1.615	0,031949	0,029810	0,00088863
			Sep	1.615	1.690	0,046440	0,044301	0,00196254
			Okt	1.690	1.655	-0,020710	-0,022849	0,00052208
			Nov	1.655	1.470	-0,111782	-0,113922	0,01297811
			Des	1.470	1.245	-0,153061	-0,155200	0,02408712
			Jumlah			0,025668		0,08168236
			Rata-rata			0,002139		
			Variance					0,00742567
14	SMGR	2016	Jan	11.400	11.050	-0,030702	-0,024085	0,00058011
			Feb	11.050	10.250	-0,072398	-0,065782	0,00432725
			Mar	10.250	10.175	-0,007317	-0,000701	0,00000049
			Apr	10.175	9.900	-0,027027	-0,020411	0,00041660
			Mei	9.900	9.000	-0,090909	-0,084293	0,00710527
			Jun	9.000	9.350	0,038889	0,045505	0,00207073
			Jul	9.350	9.375	0,002674	0,009290	0,00008631
			Agu	9.375	9.900	0,056000	0,062616	0,00392081
			Sep	9.900	10.100	0,020202	0,026818	0,00071922
			Okt	10.100	9.850	-0,024752	-0,018136	0,00032892
			Nov	9.850	8.875	-0,098985	-0,092368	0,00853193
			Des	8.875	10.250	0,154930	0,161546	0,02609708
			Jumlah			-0,079396		0,05418471
			Rata-rata			-0,006616		
			Variance					0,00492588
15	SMSM	2016	Jan	4.760	4.280	-0,100840	-0,150461	0,02263841
			Feb	4.280	4.415	0,031542	-0,018078	0,00032682
			Mar	4.415	4.800	0,087203	0,037582	0,00141244

No	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{X}	(Xi- \bar{X}) ²
				Pt-1	Pt			
			Apr	4.800	4.720	-0,016667	-0,066287	0,00439396
			Mei	4.720	4.830	0,023305	-0,026315	0,00069249
			Jun	4.830	4.680	-0,031056	-0,080676	0,00650865
			Jul	4.680	4.500	-0,038462	-0,088082	0,00775841
			Agu	4.500	4.150	-0,077778	-0,127398	0,01623027
			Sep	4.150	4.400	0,060241	0,010621	0,00011280
			Okt	4.400	4.550	0,034091	-0,015529	0,00024116
			Nov	4.550	1.005	-0,779121	-0,828741	0,68681196
			Des	1.005	2.415	1,402985	1,353365	1,83159619
			Jumlah			0,595444		2,57872356
			Rata-rata			0,049620		
			Variance					0,23442941
16	TCID	2016	Jan	16.500	16.300	-0,012121	-0,009625	0,00009264
			Feb	16.300	15.750	-0,033742	-0,031246	0,00097630
			Mar	15.750	16.600	0,053968	0,056465	0,00318826
			Apr	16.600	16.025	-0,034639	-0,032142	0,00103311
			Mei	16.025	14.600	-0,088924	-0,086427	0,00746964
			Jun	14.600	14.800	0,013699	0,016195	0,00026228
			Jul	14.800	14.600	-0,013514	-0,011017	0,00012138
			Agu	14.600	13.900	-0,047945	-0,045449	0,00206559
			Sep	13.900	13.500	-0,028777	-0,026281	0,00069067
			Okt	13.500	13.500	0,000000	0,002496	0,00000623
			Nov	13.500	14.000	0,037037	0,039533	0,00156290
			Des	14.000	15.750	0,125000	0,127496	0,01625535
			Jumlah.			-0,029957		0,03372435
			Rata-rata			-0,002496		
			Variance					0,00306585
17	TSPC	2016	Jan	1.750	1.760	0,005714	0,002059	0,00000424
			Feb	1.760	1.750	-0,005682	-0,009337	0,00008718
			Mar	1.750	1.970	0,125714	0,122059	0,01489844
			Apr	1.970	2.000	0,015228	0,011573	0,00013394
			Mei	2.000	1.905	-0,047500	-0,051155	0,00261685
			Jun	1.905	1.735	-0,089239	-0,092894	0,00862929
			Jul	1.735	2.010	0,158501	0,154846	0,02397738
			Agu	2.010	2.230	0,109453	0,105798	0,01119313
			Sep	2.230	2.250	0,008969	0,005313	0,00002823

No	Kode	Tahun	Bulan	Closing price (Rp)		Return	Xi- \bar{X}	(Xi- \bar{X}) ²
				Pt-1	Pt			
			Okt	2.250	2.150	-0,044444	-0,048100	0,00231357
			Nov	2.150	2.050	-0,046512	-0,050167	0,00251670
			Des	2.050	1.750	-0,146341	-0,149997	0,02249898
			Jumlah			0,043862		0,08889793
			Rata-rata			0,003655		
			Variance					0,00808163
18	ULTJ	2016	Jan	3.945	3.705	-0,060837	-0,059019	0,00348327
			Feb	3.705	3.700	-0,001350	0,000468	0,00000022
			Mar	3.700	3.850	0,040541	0,042358	0,00179418
			Apr	3.850	4.185	0,087013	0,088830	0,00789081
			Mei	4.185	3.990	-0,046595	-0,044778	0,00200505
			Jun	3.990	4.300	0,077694	0,079511	0,00632207
			Jul	4.300	4.190	-0,025581	-0,023764	0,00056474
			Agu	4.190	4.490	0,071599	0,073416	0,00538995
			Sep	4.490	4.340	-0,033408	-0,031590	0,00099795
			Okt	4.340	4.750	0,094470	0,096287	0,00927124
			Nov	4.750	4.650	-0,021053	-0,019235	0,00037000
			Des	4.650	3.700	-0,204301	-0,202484	0,04099971
			Jumlah			-0,021807		0,07908918
			Rata-rata			-0,001817		
			Variance					0,00718993
19	UNVR	2016	Jan	37.000	36.700	-0,008108	-0,024551	0,00060278
			Feb	36.700	43.900	0,196185	0,179742	0,03230715
			Mar	43.900	42.925	-0,022210	-0,038653	0,00149405
			Apr	42.925	42.575	-0,008154	-0,024597	0,00060502
			Mei	42.575	43.100	0,012331	-0,004112	0,00001691
			Jun	43.100	45.075	0,045824	0,029380	0,00086320
			Jul	45.075	45.050	-0,000555	-0,016998	0,00028893
			Agu	45.050	45.650	0,013319	-0,003125	0,00000976
			Sep	45.650	44.550	-0,024096	-0,040540	0,00164347
			Okt	44.550	44.475	-0,001684	-0,018127	0,00032858
			Nov	44.475	40.525	-0,088814	-0,105257	0,01107911
			Des	40.525	43.900	0,083282	0,066839	0,00446739
			Jumlah			0,197321		0,05370636
			Rata-rata			0,016443		
			Variance					0,004882396

Lampiran 7. Hasil Tabulasi Data Sampel

No	Kode	Tahun	<i>Holding Period</i>	<i>Bid-ask Spread</i>	<i>Market Value</i>	EPS	<i>Variance of Return</i>
1	ADES	2013	1,63	0,01088069	1.179.793.600.000	94,35	0,0574401
2	AISA	2013	1,14	0,00771577	4.184.180.000.000	118,50	0,0082359
3	AMFG	2013	41,5	0,03425685	3.038.000.000.000	776,49	0,0078226
4	ASII	2013	3,55	0,13658067	275.288.161.352.000	550,77	0,0087780
5	CPIN	2013	6,14	0,01492030	55.343.250.000.000	154,21	0,0143355
6	FASW	2013	11,37	0,01175316	5.017.950.000.000	-100,51	0,0016504
7	GGRM	2013	4,3	0,15953956	80.811.696.000.000	2278,45	0,0095721
8	ICBP	2013	6	0,00862118	59.476.200.000.000	383,30	0,0103919
9	IMAS	2013	227,9	0,01344727	13.549.864.218.800	224,57	0,0042415
10	INDF	2013	3,1	0,15127015	57.950.814.900.000	394,37	0,0060298
11	KLBF	2013	1,76	0,16811232	58.593.902.637.500	42,04	0,0109106
12	MAIN	2013	0,72	0,00929700	5.381.625.000.000	142,94	0,0295160
13	ROTI	2013	7,2	0,01152318	1.510.188.030.000	106,73	0,0647392
14	SMGR	2013	2,71	0,16376742	83.931.008.000.000	902,69	0,0104808
15	SMSM	2013	0,31	0,01460867	4.966.857.567.000	234,78	0,0176025
16	TCID	2013	190,75	0,08575630	2.392.693.337.300	866,95	0,0057983
17	TSPC	2013	29,38	0,03802945	14.625.000.000.000	141,90	0,0885680
18	ULTJ	2013	8,73	0,01210839	12.996.000.000.000	98,12	0,0473180
19	UNVR	2013	15,69	0,00674170	198.380.000.000.000	701,57	0,0063494
20	ADES	2014	13,17	0,00447557	811.108.100.000	52,59	0,0199794
21	AISA	2014	2,65	0,00416127	6.742.967.000.000	117,48	0,0095044
22	AMFG	2014	20,06	0,01573407	3.493.700.000.000	798638,25	0,0047412
23	ASII	2014	3,29	0,00687153	300.590.382.064.500	546,52	0,0027819
24	CPIN	2014	8,74	0,00568491	61.984.440.000.000	106,52	0,0069420
25	FASW	2014	78,63	0,00306954	4.088.700.000.000	35,01	0,0026558
26	GGRM	2014	7,12	0,00540507	116.792.141.600.000	2,82	0,0037924
27	ICBP	2014	7,6	0,00366566	76.386.100.000.000	434,18	0,0042624
28	IMAS	2014	1729,6	0,02307218	11.061.113.648.000	-24,23	0,0077910
29	INDF	2014	3,87	0,00600135	59.267.878.875.000	595,59	0,0010993
30	KLBF	2014	2,54	0,00655490	85.781.473.461.300	45,28	0,0017511
31	MAIN	2014	2,1	0,00314778	3.814.830.000.000	-47,37	0,0116633
32	ROTI	2014	1,76	0,00792439	2.050.598.452.500	127,37	0,0080984
33	SMGR	2014	3,1	0,00634580	96.090.624.000.000	939,65	0,0020297

No	Kode	Tahun	<i>Holding Period</i>	<i>Bid-ask Spread</i>	<i>Market Value</i>	EPS	<i>Variance of Return</i>
34	SMSM	2014	1,44	0,02167344	6.838.427.085.000	292,43	0,0106832
35	TCID	2014	34,74	0,05789776	3.523.693.339.175	796,49	0,0015420
36	TSPC	2014	26,4	0,01354872	12.892.500.000.000	129,08	0,0088554
37	ULTJ	2014	71,97	0,00586783	10.743.360.000.000	112,58	0,0026342
38	UNVR	2014	14,39	0,00399844	246.449.000.000.000	776,80	0,0016156
39	ADES	2015	25,54	0,01876943	598.745.252.000	55,67	0,0030511
40	AISA	2015	3,74	0,00405780	3.894.506.000.000	116,12	0,0035670
41	AMFG	2015	26,51	0,02140170	3.493.700.000.000	779,63	0,0262475
42	ASII	2015	3,58	0,00495344	242.901.318.840.000	385,66	0,0152998
43	CPIN	2015	9,5	0,00647078	42.634.800.000.000	111,76	0,0386863
44	FASW	2015	2,99	0,02804965	2.577.120.000.000	-124,66	0,0505919
45	GGRM	2015	6,17	0,00453135	105.824.840.000.000	3353,71	0,0078096
46	ICBP	2015	9,71	0,00320895	78.572.725.000.000	501,32	0,0046358
47	IMAS	2015	109,49	0,08799297	6.539.883.444.380	-7,96	0,0950774
48	INDF	2015	3,75	0,00477417	45.438.707.137.500	422,47	0,0087664
49	KLBF	2015	3,03	0,00446608	61.875.161.185.200	43,90	0,4884410
50	MAIN	2015	8,51	0,00486402	3.414.475.000.000	-27,73	0,0883442
51	ROTI	2015	1,9	0,00878067	1.872.043.772.500	189,05	0,0038523
52	SMGR	2015	3,87	0,00463228	67.619.328.000.000	762,95	0,0276657
53	SMSM	2015	5,94	0,01165690	1.713.205.943.400	320,21	0,0035575
54	TCID	2015	65,22	0,06794617	3.317.600.005.500	2707,93	0,0039965
55	TSPC	2015	26,47	0,01062929	8.865.000.000.000	115,99	0,0399706
56	ULTJ	2015	251,69	0,01619396	11.393.160.000.000	181,13	0,0069126
57	UNVR	2015	15,11	0,00878164	28.231.000.000.000	766,97	0,0042819
58	ADES	2016	81,85	0,01295381	589.896.800.000	94,85	0,0075797
59	AISA	2016	2,17	0,00642005	6.260.177.000.000	223,46	0,0378171
60	AMFG	2016	187,18	0,02699412	2.907.800.000.000	1069,47	0,0006557
61	ASII	2016	3,01	0,00368969	335.001.402.233.500	452,08	0,0048193
62	CPIN	2016	10,28	0,00777153	50.669.820.000.000	135,71	0,0110873
63	FASW	2016	0,78	0,01797464	10.159.800.000.000	313,97	0,0685335
64	GGRM	2016	4,71	0,00364538	122.949.223.200.000	3467,97	0,0026347
65	ICBP	2016	12,75	0,00401369	100.000.792.500.000	311,38	0,0761760
66	IMAS	2016	94,77	0,04706491	3.622.514.719.720	-113,19	0,0302771
67	INDF	2016	3,56	0,00616596	69.584.880.012.500	599,85	0,0654210
68	KLBF	2016	3,04	0,00446595	71.015.809.996.650	50,15	0,0537267
69	MAIN	2016	10,24	0,00705177	4.063.331.250.000	129,64	0,0161624

No	Kode	Tahun	<i>Holding Period</i>	<i>Bid-ask Spread</i>	<i>Market Value</i>	EPS	<i>Variance of Return</i>
70	ROTI	2016	2,61	0,00531079	2.479.802.400.000	174,56	0,0074257
71	SMGR	2016	2,93	0,00420064	54.421.696.000.000	764,57	0,0049259
72	SMSM	2016	45,43	0,00563132	5.643.501.931.200	87,17	0,2344294
73	TCID	2016	200,61	0,06362882	2.513.333.337.500	806,00	0,0030658
74	TSPC	2016	61,72	0,01464827	7.875.000.000.000	119,17	0,0080816
75	ULTJ	2016	95,39	0,01326388	13.198.160.000.000	245,78	0,0071899
76	UNVR	2016	12,49	0,00339717	296.044.000.000.000	837,61	0,0048824

Lampiran 8. Hasil Transformasi Data

No	Kode	Tahun	<i>Ln Holding Period</i>	<i>Ln Bid-ask Spread</i>	<i>Ln Market Value</i>	EPS	<i>Ln Variance</i>
1	ADES	2013	0,4886	-4,52077	27,79636	94,35	-2,85701
2	AISA	2013	0,1310	-4,86449	29,06233	118,5	-4,79926
3	AMFG	2013	3,7257	-3,37387	28,74222	776,49	-4,85073
4	ASII	2013	1,2669	-1,99084	33,24884	550,77	-4,7355
5	CPIN	2013	1,8148	-4,20503	31,64458	154,21	-4,24502
6	FASW	2013	2,4310	-4,44363	29,24404	-100,51	-6,40671
7	GGRM	2013	1,4586	-1,83546	32,02314	2278,45	-4,6489
8	ICBP	2013	1,7918	-4,75353	31,7166	383,3	-4,56673
9	IMAS	2013	5,4289	-4,30898	30,2374	224,57	-5,46283
10	INDF	2013	1,1314	-1,88869	31,69062	394,37	-5,11105
11	KLBF	2013	0,5653	-1,78312	31,70165	42,04	-4,51802
12	MAIN	2013	-0,3285	-4,67806	29,31401	142,94	-3,52282
13	ROTI	2013	1,9741	-4,46339	28,04326	106,73	-2,73739
14	SMGR	2013	0,9969	-1,80931	32,06102	902,69	-4,55821
15	SMSM	2013	-1,1712	-4,22614	29,23381	234,78	-4,03971
16	TCID	2013	5,2510	-2,45625	28,50344	866,95	-5,1502
17	TSPC	2013	3,3803	-3,26939	30,31375	141,9	-2,42398
18	ULTJ	2013	2,1668	-4,41386	30,19566	98,12	-3,05087
19	UNVR	2013	2,7530	-4,99944	32,92121	701,57	-5,0594
20	ADES	2014	2,5779	-5,40912	27,42167	52,59	-3,91306
21	AISA	2014	0,9746	-5,48193	29,53952	117,48	-4,656
22	AMFG	2014	2,9987	-4,15193	28,88198	798638,3	-5,35147
23	ASII	2014	1,1909	-4,9804	33,33677	546,52	-5,8846
24	CPIN	2014	2,1679	-5,16994	31,7579	106,52	-4,97016
25	FASW	2014	4,3648	-5,78623	29,03925	35,01	-5,93102
26	GGRM	2014	1,9629	-5,22042	32,39142	2,82	-5,57475
27	ICBP	2014	2,0281	-5,60875	31,96682	434,18	-5,45793
28	IMAS	2014	7,4556	-3,76913	30,03446	-24,23	-4,85478
29	INDF	2014	1,3533	-5,11577	31,71309	595,59	-6,81312
30	KLBF	2014	0,9322	-5,02754	32,08282	45,28	-6,34751
31	MAIN	2014	0,7419	-5,76106	28,96992	-47,37	-4,45131

32	ROTI	2014	0,5653	-4,83781	28,34915	127,37	-4,81609
33	SMGR	2014	1,1314	-5,05996	32,19631	939,65	-6,19986
No	Kode	Tahun	Ln Holding Period	Ln Bid-ask Spread	Ln Market Value	EPS	Ln Variance
34	SMSM	2014	0,3646	-3,83167	29,55358	292,43	-4,53908
35	TCID	2014	3,5479	-2,84908	28,89053	796,49	-6,47468
36	TSPC	2014	3,2734	-4,30146	30,18767	129,08	-4,72673
37	ULTJ	2014	4,2762	-5,13827	30,00531	112,58	-5,93918
38	UNVR	2014	2,6665	-5,52185	33,13818	776,8	-6,42806
39	ADES	2015	3,2402	-3,97553	27,1181	55,67	-5,79226
40	AISA	2015	1,3191	-5,50711	28,99059	116,12	-5,63603
41	AMFG	2015	3,2775	-3,84428	28,88198	779,63	-3,64018
42	ASII	2015	1,2754	-5,30767	33,12368	385,66	-4,17992
43	CPIN	2015	2,2513	-5,04046	31,38369	111,76	-3,25227
44	FASW	2015	1,0953	-3,57378	28,57769	-124,66	-2,98396
45	GGRM	2015	1,8197	-5,39674	32,29281	3353,71	-4,8524
46	ICBP	2015	2,2732	-5,74181	31,99505	501,32	-5,37395
47	IMAS	2015	4,6958	-2,4305	29,50894	-7,96	-2,35306
48	INDF	2015	1,3218	-5,34454	31,44739	422,47	-4,73682
49	KLBF	2015	1,1086	-5,41124	31,75614	43,9	-0,71654
50	MAIN	2015	2,1412	-5,32589	28,85904	-27,73	-2,42651
51	ROTI	2015	0,6419	-4,7352	28,25805	189,05	-5,55908
52	SMGR	2015	1,3533	-5,37471	31,84491	762,95	-3,58756
53	SMSM	2015	1,7817	-4,45186	28,16939	320,21	-5,63871
54	TCID	2015	4,1778	-2,68904	28,83026	2707,93	-5,52234
55	TSPC	2015	3,2760	-4,54414	29,81313	115,99	-3,21961
56	ULTJ	2015	5,5282	-4,12312	30,06403	181,13	-4,97441
57	UNVR	2015	2,7154	-4,73509	30,97144	766,97	-5,45336
58	ADES	2016	4,4049	-4,34637	27,10321	94,85	-4,88228
59	AISA	2016	0,7747	-5,04833	29,46523	223,46	-3,275
60	AMFG	2016	5,2321	-3,61214	28,69842	1069,47	-7,32985
61	ASII	2016	1,1019	-5,60221	33,44516	452,08	-5,33512
62	CPIN	2016	2,3302	-4,85729	31,55635	135,71	-4,50196
63	FASW	2016	-0,2485	-4,01879	29,94946	313,97	-2,68043
64	GGRM	2016	1,5497	-5,6143	32,44279	3467,97	-5,93898

65	ICBP	2016	2,5455	-5,51804	32,2362	311,38	-2,57471
66	IMAS	2016	4,5515	-3,05623	28,91819	-113,19	-3,49736
67	INDF	2016	1,2698	-5,08871	31,87357	599,85	-2,72691
68	KLBF	2016	1,1119	-5,41127	31,89392	50,15	-2,92385
No	Kode	Tahun	<i>Ln Holding Period</i>	<i>Ln Bid-ask Spread</i>	<i>Ln Market Value</i>	EPS	<i>Ln Variance</i>
69	MAIN	2016	2,3263	-4,95448	29,03302	129,64	-4,12507
70	ROTI	2016	0,9594	-5,23801	28,5392	174,56	-4,90281
71	SMGR	2016	1,0750	-5,47252	31,62778	764,57	-5,31325
72	SMSM	2016	3,8162	-5,17941	29,36153	87,17	-5,52185
73	TCID	2016	5,3014	-2,75469	28,55263	806	-5,78743
74	TSPC	2016	4,1226	-4,22343	29,69471	119,17	-4,81816
75	ULTJ	2016	4,5580	-4,32271	30,2111	245,78	-4,93507
76	UNVR	2016	2,5249	-5,68481	33,32153	837,61	-5,32212

Lampiran 9. Data sampel Uji F-test

No	Kode	Tahun	<i>Bid-ask Spead</i>	<i>Bid-ask Spead (t-1)</i>	<i>Holding Period (t-1)</i>
1	ADES	2013	0,010880694	0,01219680	2,574731788
2	AISA	2013	0,007715772	0,01653301	0,85873627
3	AMFG	2013	0,034256852	0,01669934	14,83050847
4	ASII	2013	0,253607691	0,22942895	4,830414453
5	CPIN	2013	0,014920296	0,01529853	6,048854515
6	FASW	2013	0,011753158	0,05541964	155,6923263
7	GGRM	2013	0,159539561	0,12238058	5,203437291
8	ICBP	2013	0,008621176	0,00960943	7,405996177
9	IMAS	2013	0,013447273	0,00732126	177,5972206
10	INDF	2013	0,151270149	0,08953241	2,96540957
11	KLBF	2013	0,168112316	0,20335048	3,154554275
12	MAIN	2013	0,009297001	0,00838640	0,79190084
13	ROTI	2013	0,011523177	0,00976638	22,31430574
14	SMGR	2013	0,163767423	0,27160757	20,91236334
15	SMSM	2013	0,014608666	0,01126263	5,760115469
16	TCID	2013	0,085756305	0,06395303	176,1272277
17	TSPC	2013	0,038029447	0,02235315	23,37674481
18	ULTJ	2013	0,012108387	0,01239236	10,18202844
19	UNVR	2013	0,006741701	0,00822695	15,6883871
20	ADES	2014	0,004475573	0,010880694	1,632168757
21	AISA	2014	0,004161271	0,007715772	1,135592941
22	AMFG	2014	0,015734069	0,034256852	41,50131485
23	ASII	2014	0,006871526	0,253607691	3,549771243
24	CPIN	2014	0,005684913	0,01492030	6,138220002
25	FASW	2014	0,003069544	0,01175316	11,37362448
26	GGRM	2014	0,005405075	0,15953956	4,302882227
27	ICBP	2014	0,003665665	0,00862118	6,000492923
28	IMAS	2014	0,023072175	0,01344727	227,8950397
29	INDF	2014	0,006001349	0,15127015	3,095919297
30	KLBF	2014	0,006554903	0,16811232	1,763472285
31	MAIN	2014	0,003147777	0,00929700	0,715760065
32	ROTI	2014	0,007924394	0,01152318	7,198079153
33	SMGR	2014	0,006345801	0,16376742	2,713590015
34	SMSM	2014	0,021673439	0,01460867	0,309754339

No	Kode	Tahun	<i>Bid-ask Spead</i>	<i>Bid-ask Spead (t-1)</i>	<i>Holding Period (t-1)</i>
35	TCID	2014	0,057897761	0,08575630	190,7517653
36	TSPC	2014	0,013548718	0,03802945	29,38151902
37	ULTJ	2014	0,005867826	0,01210839	8,727369429
38	UNVR	2014	0,003998442	0,00674170	15,6883871
39	ADES	2015	0,018769433	0,00447557	13,16563481
40	AISA	2015	0,004057802	0,00416127	2,651036866
41	AMFG	2015	0,021401703	0,01573407	20,05536019
42	ASII	2015	0,004953442	0,00687153	3,2879547
43	CPIN	2015	0,006470777	0,005684913	8,744507286
44	FASW	2015	0,028049648	0,003069544	78,62697876
45	GGRM	2015	0,00453135	0,005405075	7,116774812
46	ICBP	2015	0,003208946	0,003665665	7,597081345
47	IMAS	2015	0,004774168	0,006001349	1729,596205
48	INDF	2015	0,004466084	0,006554903	3,871044788
49	KLBF	2015	0,004864016	0,003147777	2,540854431
50	MAIN	2015	0,008780669	0,007924394	2,095847519
51	ROTI	2015	0,004632282	0,006345801	1,758446371
52	SMGR	2015	0,011656904	0,021673439	3,103658325
53	SMSM	2015	0,067946172	0,057897761	1,44200888
54	TCID	2015	0,010629291	0,013548718	34,73805943
55	TSPC	2015	0,016193963	0,005867826	26,39708013
56	ULTJ	2015	0,00878164	0,003998442	71,96969697
57	UNVR	2015	0,012953808	0,018769433	14,39019882
58	ADES	2016	0,006420048	0,004057802	25,54362445
59	AISA	2016	0,02699412	0,021401703	3,73529863
60	AMFG	2016	0,003689689	0,004953442	26,51110229
61	ASII	2016	0,007771528	0,006470777	3,583443846
62	CPIN	2016	0,017974637	0,028049648	9,500776986
63	FASW	2016	0,003645377	0,00453135	2,994055386
64	GGRM	2016	0,004013688	0,003208946	6,171693722
65	ICBP	2016	0,047064907	0,087992974	9,712683789
66	IMAS	2016	0,006165962	0,004774168	109,4865346
67	INDF	2016	0,004465948	0,004466084	3,752378189
68	KLBF	2016	0,007051769	0,004864016	3,030489501
69	MAIN	2016	0,005310795	0,008780669	8,5108324
70	ROTI	2016	0,004200639	0,004632282	1,901757178

No	Kode	Tahun	<i>Bid-ask Spead</i>	<i>Bid-ask Spead (t-1)</i>	<i>Holding Period (t-1)</i>
71	SMGR	2016	0,005631321	0,011656904	3,867329938
72	SMSM	2016	0,063628822	0,067946172	5,944868729
73	TCID	2016	0,014648268	0,010629291	65,22217721
74	TSPC	2016	0,013263881	0,016193963	26,46761452
75	ULTJ	2016	0,003397172	0,00878164	251,6929137
76	UNVR	2016	33,32152921	-5,684811971	12,49

Lampiran 10. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
HP	76	0,31	251,69	32,35	57,15815769
Spread	76	0,00306954	0,16811232	0,02426952	0,039485754
MV (juta)	76	589.896,8	335.001.402,233	51.681.558,989	78.781.649,631
EPS	76	-124,66	798.638,25	10.950,18	91.561,21705
Var.	76	0,00065567	0,48844101	0,002747170	0,06347451

Lampiran 11. Hasil Uji Normalitas (Sebelum Tranformasi Data)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		76
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,6757679
Most Extreme Differences	Absolute	,026
	Positive	,030
	Negative	-,023
Test Statistic		,023
Asymp. Sig. (2-tailed)		,00 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Lampiran 12. Hasil Uji Normalitas (Setelah Tranformasi Data)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		76
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,43357679
Most Extreme Differences	Absolute	,061
	Positive	,060
	Negative	-,061
Test Statistic		,061
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Lampiran 13. Hasil Uji Multikolonearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	8,976	3,126		2,872	,005		
Spread	,285	,160	,199	1,774	,080	,959	1,042
MV	-,216	,104	-,238	-2,082	,041	,919	1,088
EPS	,000	,007	-,005	-,048	,962	,937	1,067
Variance	-,241	,133	-,201	-1,815	,074	,980	1,020

a. Dependent Variable: HP

Lampiran 14. Hasil Uji Heteroskedastitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6,207	1,691		3,671	,000
	Spread	,219	,087	,277	2,519	,054
	MV	-,134	,056	-,269	-2,395	,195
	EPS	,001	,004	,016	,144	,9966
	Variance	,003	,072	,005	,042	,967

a. Dependent Variable: Res2

Lampiran 15. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,326 ^a	,106	,056	55,53202	1,941

a. Predictors: (Constant), Var, MV, EPS, Spread

b. Dependent Variable: HP

Lampiran 16. Hasil Uji F-test

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,313	2	1,157	,982	,380 ^b
	Residual	84,827	72	1,178		
	Total	87,140	74			

a. Dependent Variable: SP

b. Predictors: (Constant), HP_1, SP_1

Lampiran 17. Hasil Analisis Regresi dan Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	331,379	114,547		2,893	,005
Spread	189,419	163,519	,131	1,158	,025
MV	-9,930	3,773	-,298	-2,631	,010
EPS	-3,388E-5	,000	-,054	-,481	,632
Var	-67,143	101,445	-,075	-,662	,510

a. Dependent Variable: HP

Lampiran 18. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	26079,209	4	6519,802	2,114	,048 ^b
	Residual	218950,212	71	3083,806		
	Total	245029,421	75			

a. Dependent Variable: HP

b. Predictors: (Constant), Var, MV, EPS, Spread

Lampiran 19. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,326 ^a	,312	,156	55,53202

a. Predictors: (Constant), Var, MV, EPS, Spread